

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS  
FACULDADE DE DIREITO**

**OS DESAFIOS DA ARBITRAGEM SOCIETÁRIA NO BRASIL:  
UMA ANÁLISE FRENTE A COMPANHIAS ABERTAS**

**LETÍCIA PEREIRA DANA**

**RIO DE JANEIRO**

**2021**

**LETÍCIA PEREIRA DANA**

**OS DESAFIOS DA ARBITRAGEM SOCIETÁRIA NO BRASIL:  
UMA ANÁLISE FRENTE A COMPANHIAS ABERTAS**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito de graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação da **Professora Marcia Cristina Xavier de Souza** e coorientação do **Professor Haroldo Lourenço**.

**RIO DE JANEIRO**

**2021**

### CIP - Catalogação na Publicação

DD168d Dana, Leticia Pereira  
OS DESAFIOS DA ARBITRAGEM SOCIETÁRIA NO BRASIL:  
UMA ANÁLISE FRENTE A COMPANHIAS ABERTAS / Leticia  
Pereira Dana. -- Rio de Janeiro, 2021.  
65 f.

Orientadora: Marcia Souza.

Coorientador: Haroldo Lourenço.

Trabalho de conclusão de curso (graduação) -  
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade  
Nacional de Direito, Bacharel em Direito, 2021.

1. Os acionistas em companhias abertas. 2. A  
arbitragem como método de resolução extrajudicial de  
conflitos. 3. A arbitragem societária. 4. A  
confidencialidade da arbitragem em companhias  
abertas: uma análise perante o princípio do full  
disclosure. I. Souza, Marcia, orient. II. Lourenço,  
Haroldo, coorient. III. Título.

Elaborado pelo Sistema de Geração Automática da UFRJ com os dados fornecidos  
pelo(a) autor(a), sob a responsabilidade de Miguel Romeu Amorim Neto - CRB-7/6283.

**LETÍCIA PEREIRA DANA**

**OS DESAFIOS DA ARBITRAGEM SOCIETÁRIA NO BRASIL:  
UMA ANÁLISE FRENTE A COMPANHIAS ABERTAS**

Monografia de final de curso, elaborada no âmbito de graduação em Direito da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação da **Professora Marcia Cristina Xavier de Souza** e coorientação do **Professor Haroldo Lourenço**.

Data da Aprovação: \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_.

Banca Examinadora:

---

**Prof.<sup>ra</sup> Marcia Cristina Xavier de Souza - Orientadora**

---

**Prof. Haroldo Lourenço – Coorientador**

---

Membro da Banca

**RIO DE JANEIRO**

**2021**

À minha família, pelo apoio incondicional  
em todas as etapas da minha vida.

Aos meus amigos,  
pela troca e confiança.

## RESUMO

A presente monografia possui como objetivo o estudo dos desafios inerentes à utilização da arbitragem societária em companhias abertas brasileiras. Primeiramente, coube entender quem são os acionistas em companhias abertas. Em segundo lugar, tratou-se da arbitragem como método de resolução de conflitos de maneira geral, a fim de analisar os conceitos inerentes a tal instituto. A partir disso, foi interpretada a arbitragem sob uma ótica especificamente societária, apresentando-se a ideia de extensão da cláusula compromissória estatutária e a participação de acionistas minoritários nesses procedimentos. Por fim, abordou-se a contraposição entre a confidencialidade do processo arbitral frente ao princípio do *full disclosure*, imposto como regra legal a companhias abertas. O foco do presente trabalho é tentar demonstrar que, apesar de ser método de resolução de conflitos consagrado, a arbitragem societária ainda apresenta diversos desafios à sua frente.

**Palavras-chave:** Arbitragem; Direito Societário; acionistas minoritários; cláusula compromissória estatutária; confidencialidade; *full disclosure*.

## **ABSTRACT**

This paper's purpose is to study the challenges inherent to the use of corporate arbitration in Brazilian publicly-held corporations. First, it was necessary to understand who the shareholders are in publicly-held corporations. In second place, arbitration was analyzed in a general way as a method of dispute resolution, in order to examine the concepts intrinsic to such institute. Based on that, the arbitration was interpreted from a specifically corporate perspective, presenting the idea of the extension of the statutory arbitration clause and the participation of minority shareholders in these procedures. Finally, the opposition between confidentiality in the arbitration process in face of the principle of full disclosure, enforced by law for publicly-held corporations, was addressed. The focus of this research is to try to demonstrate that, despite being an acknowledged method for resolving disputes, corporate arbitration still presents several challenges ahead of it.

**Keywords:** Arbitration; Corporate Law; minority shareholders; statutory arbitration clause; confidentiality; full disclosure.

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>10</b>
<b>1. OS ACIONISTAS EM COMPANHIAS ABERTAS .....</b>	<b>12</b>
<b>1.1. Companhias abertas e fechadas: contextualização.....</b>	<b>12</b>
<b>1.2. Os acionistas.....</b>	<b>13</b>
<b>1.3. As figuras dos acionistas minoritários e majoritários.....</b>	<b>14</b>
<i>1.3.1. O conceito de maioria e minoria .....</i>	<i>14</i>
<i>1.3.2. O princípio majoritário no Direito Societário .....</i>	<i>15</i>
<b>1.4. Direitos essenciais dos acionistas.....</b>	<b>16</b>
<i>1.4.1. Os direitos e a proteção aos acionistas minoritários .....</i>	<i>17</i>
1.4.1.1. O direito de recesso.....	18
1.4.1.2. O fechamento de companhia aberta .....	19
1.4.1.3. O <i>tag along</i> em casos de alienação de controle .....	20
1.4.1.4. Ações preferenciais: proporção, preferências e vantagens.....	21
<b>2. A ARBITRAGEM COMO MÉTODO DE RESOLUÇÃO EXTRAJUDICIAL DE CONFLITOS.....</b>	<b>23</b>
<b>2.1. Arbitragem: conceito.....</b>	<b>23</b>
2.1.1. <i>A autonomia da vontade .....</i>	<i>25</i>
2.1.2. <i>O contraditório e ampla defesa .....</i>	<i>26</i>
2.1.3. <i>A imparcialidade do árbitro .....</i>	<i>28</i>
2.1.4. <i>O “livre” convencimento do árbitro.....</i>	<i>30</i>
2.1.5. <i>A igualdade das partes .....</i>	<i>31</i>
2.1.6. <i>O Kompetenz-Kompetenz.....</i>	<i>31</i>
<b>2.2. As vantagens da arbitragem frente ao Poder Judiciário .....</b>	<b>32</b>
2.2.1. <i>A arbitragem como procedimento célere.....</i>	<i>33</i>
2.2.2. <i>A confidencialidade da arbitragem .....</i>	<i>34</i>
2.2.3. <i>A fixação de julgamentos técnicos precisos .....</i>	<i>36</i>
<b>2.3. As vantagens do Poder Judiciário frente à arbitragem .....</b>	<b>36</b>
2.3.1. <i>O poder de coerção do Estado .....</i>	<i>37</i>
2.3.2. <i>O princípio do duplo grau de jurisdição .....</i>	<i>38</i>



2.3.3. A garantia do princípio da imparcialidade .....	39
<b>4. A ARBITRAGEM SOCIETÁRIA.....</b>	<b>41</b>
<b>4.1. A arbitrabilidade da matéria societária .....</b>	<b>41</b>
4.1.1. A arbitrabilidade objetiva.....	42
4.1.2. A arbitrabilidade subjetiva .....	42
<b>4.2. A cláusula compromissória estatutária .....</b>	<b>44</b>
4.2.1. A cláusula compromissória em estatutos sociais de companhias abertas .....	44
4.2.2. Os sujeitos à extensão da cláusula compromissória estatutária.....	46
<b>4.3. A arbitragem como mecanismo de resolução de conflitos para acionistas minoritários.....</b>	<b>49</b>
<b>5. A CONFIDENCIALIDADE DA ARBITRAGEM EM COMPANHIAS ABERTAS: UMA ANÁLISE PERANTE O PRINCÍPIO DO <i>FULL DISCLOSURE</i>.....</b>	<b>52</b>
<b>5.1. O princípio do <i>full disclosure</i> .....</b>	<b>52</b>
<b>5.2. A confidencialidade da arbitragem x o <i>full disclosure</i> .....</b>	<b>53</b>
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>57</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>60</b>

## INTRODUÇÃO

A utilização da arbitragem como método de resolução de conflitos vem ganhando força nos últimos anos, especialmente desde a promulgação da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996, responsável pela regulação de tal instituto no Brasil (“Lei de Arbitragem”). A presente monografia objetiva dar enfoque para ramo específico da arbitragem, qual seja aquele que trata de conflitos oriundos de matéria societária.

Assim sendo, inicialmente caberá entender, de forma geral, os principais conceitos e fundamentos relativos a companhias abertas, demonstrando quem são os acionistas e quais são os seus papéis, além dos direitos a que são incumbidos. Nesse momento serão destacados, também, os direitos dos acionistas minoritários como forma de proteção perante possíveis abusos de acionistas controladores.

Em um segundo momento, será tratado o instituto arbitral de maneira ampla, trazendo sua definição, os princípios inerentes a ele, suas vantagens e suas desvantagens perante o Poder Judiciário. A partir dessa análise será possível observar os fundamentos do procedimento arbitral e as razões pelas quais ele deve ou não ser escolhido frente ao sistema judiciário brasileiro.

Na sequência, adentrando esfera mais específica sobre a qual o presente trabalho pretende dissertar, será explorada a arbitragem societária, explorando a arbitrabilidade objetiva e subjetiva e seguindo para a conceituação de cláusula compromissória estatutária e os limites de sua extensão. Ademais, será abordado se a utilização da arbitragem seria ferramenta adequada para a resolução de conflitos societários, a partir de um olhar saltado para os acionistas minoritários de companhias abertas.

Por fim, serão expostos os desafios da manutenção da confidencialidade da arbitragem, que é estabelecida entre as partes do procedimento arbitral, nas hipóteses de conflito em companhias

abertas. Nesse contexto, esta pesquisa versará sobre o princípio do *full disclosure*, ou seja, a obrigatoriedade de divulgação de informações relevantes ao mercado por companhias abertas frente à cláusula de confidencialidade de arbitragem. Para isso, a concepção de *full disclosure* será levantada, junto às contraposições doutrinárias no que se refere à sua aplicação ou não perante o sigilo arbitral.

Logo, o presente texto possui como propósito a análise sob um olhar crítico do instituto arbitral competente por julgar conflitos envolvendo os acionistas controladores e os acionistas minoritários, além da possibilidade ou não de manutenção da confidencialidade do procedimento arbitral em companhias abertas. Procura-se evidenciar, portanto, os desafios da arbitragem societária em sociedades por ações abertas.

## 1. OS ACIONISTAS EM COMPANHIAS ABERTAS

### 1.1. Companhias abertas e fechadas: contextualização

O artigo 1º, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S.A.”) determina que companhia é a pessoa jurídica que possui o capital dividido em ações, na qual a responsabilidade dos sócios ou acionistas é limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

As companhias podem ter seu capital aberto ou fechado, sendo identificadas conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários, nos termos do artigo 4º, da Lei das S.A.

Assim sendo, a diferenciação entre uma companhia aberta e uma fechada se dá pela negociação de valores mobiliários em bolsa, a qual somente pode ocorrer nos casos em que a companhia for registrada na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), conforme o artigo 4º, §1º, da Lei das S.A.

A conceituação do que seriam valores mobiliários é imprescindível para que eles sejam regulados de maneira adequada pelo mercado de capitais, delimitando-se, a partir disso, o papel das agências governamentais responsáveis por fiscalizar e regular o mercado.<sup>1</sup>

Nesse sentido, Ary Mattos Filho define valor mobiliário como:<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> CAMINHA, Uinie. Valores mobiliários. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. *In*: CAMPILONGO, Celso Fernandes, GONZAGA, Alvaro de Azevedo; FREIRE, André Luiz (Coords.). **Tomo: Direito Comercial**. 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/216/edicao-1/valores-mobiliarios>. Acesso em: 17 abr. de 2021.

<sup>2</sup> MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. O conceito de valor mobiliário. **Revista De Administração De Empresas**, n. 2, 2013, p. 49.

(...) O investimento oferecido ao público, sobre o qual o investidor não tem controle direto, cuja aplicação é feita em dinheiro, bens ou serviço, na expectativa de lucro, não sendo necessária a emissão do título para materialização da relação obrigacional.

Cumprе destacar que, no mercado brasileiro, os principais valores mobiliários negociados são as ações e as debêntures.<sup>3</sup> Em linhas gerais, as ações representam uma fração do capital social de uma sociedade, enquanto as debêntures são títulos de dívida de empresas que oferecem direito de crédito ao investidor, remunerado por meio de juros.<sup>4</sup>

## 1.2. Os acionistas

De acordo com Marcelo Barbosa, o acionista é a pessoa titular de participação societária na companhia que, por consequência, adentra a esfera de direitos, deveres e obrigações decorrentes de sua posição acionária, regida pelas regras legais e pelo estatuto social da companhia.

A qualidade de acionista é obtida, portanto, quando da titularidade ou propriedade da ação, que pode ocorrer por meio da subscrição de ação, quando ocorre a constituição de companhia, em aumento de capital, ou também pela aquisição de ações já existentes.<sup>5</sup>

Para fins de esclarecimento sobre o procedimento de subscrição de ações, o autor conceitua ainda: <sup>6</sup>

Com a assinatura do boletim de subscrição de ações, estará configurada declaração de vontade da parte do acionista no sentido de assumir a obrigação de realizar o preço de emissão das ações subscritas e se submeter às regras legais e estatutárias aplicáveis. Com

---

<sup>3</sup> BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **O que é a CVM?** Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/servidores/estagio/2-materia-cvm-e-o-mercado-de-capitais>. Acesso em: 17 abr. de 2021.

<sup>4</sup> “O QUE são ações?”. **XP Investimentos**. Disponível em: <https://www.xpi.com.br/investimentos/acoes/o-que-sao-acoes/>. Acesso em: 19 abr. de 2021.

DEBÊNTURE: o que é, como funciona, vantagens e como investir”. **BTG Pactual Digital**. 26 abr. de 2021. Disponível em: <https://www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/debenture-o-que-e-como-funciona-vantagens-e-como-investir>. Acesso em: 19 abr. de 2021

<sup>5</sup> BARBOSA, Marcelo. **Direito das companhias**. 2 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 203.

<sup>6</sup> Ibid., p. 208.

efeito, o ato de subscrição configura manifestação de vontade em caráter irretratável da parte daquele que quer se tornar titular de ações.

Assim sendo, ao adquirir a posição de acionista, o investidor passa a correr os riscos do negócio em questão, bem como participa dos lucros e prejuízos como qualquer empresário.<sup>7</sup>

Os direitos, poderes e obrigações dos acionistas são estabelecidos pelo sistema jurídico da companhia, que obrigatoriamente engloba a lei societária, ou seja, a Lei das S.A., e as normas de seu estatuto social – tendo a Lei das S.A. já determinado, por meio do seu artigo 83, que o estatuto social “(...) conterà as normas pelas quais se regerá a companhia”.

### **1.3. As figuras dos acionistas minoritários e majoritários**

A fim de se entender quem são os acionistas minoritários e majoritários de uma companhia serão explicitados, no presente capítulo: (i) o conceito de maioria e minoria; e (ii) o princípio majoritário no Direito Societário. A partir dessa análise, será possível visualizar o papel desses dois diferentes tipos de acionistas.

#### *1.3.1. O conceito de maioria e minoria*

Com o propósito de entender mais aprofundadamente quais seriam as diferenças entre um acionista minoritário e um acionista majoritário dentro de uma companhia, cabe definir, primeiramente, o que seria considerada uma minoria e, por outro lado, uma maioria.

Em uma companhia, a maioria configura a parcela de ações que garante, a um ou mais acionistas, o total superior a 50% (cinquenta por cento) das ações com direito a voto na sociedade.

---

<sup>7</sup> “O QUE são ações?”. **XP Investimentos**. Disponível em: <https://www.xpi.com.br/investimentos/acoes/o-que-sao-acoes/>. Acesso em: 19 abr. de 2021.

Essa maioria é a responsável por deliberar o futuro da sociedade<sup>8</sup>. Nesse contexto, afirma Ecio Perin Junior<sup>9</sup>:

O acionista minoritário é aquele proprietário de ações com direito a voto, cujo total não lhe garante o controle da sociedade. Maioria, por outro lado, é, sob tal aspecto, o *controlador* – o que de fato controla e dirige a sociedade – e *minoría*, os que por várias razões (absenteísmo, minifúndio de ações ou coesão do grupo controlador ou outros motivos), estão afastados do poder, dentro da sociedade.

Sobre esse tema, destaca-se ainda o entendimento de Fran Martins<sup>10</sup>, que vai ao encontro do artigo 116 da Lei das S.A.<sup>11</sup>:

Constata-se, assim, que o acionista controlador pode ser não apenas um indivíduo isolado, com a maioria das ações com direito a voto, como um grupo de pessoas sob o controle comum, que seja titular de direitos sociais que assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia, e que use, efetivamente, o seu poder para dirigir as atividades sociedades e orientar o funcionamento da companhia.

Percebe-se, portanto, que o conceito de acionista minoritário ou majoritário está estritamente ligado ao seu poder decisório ou deliberatório dentro de uma sociedade, e não necessariamente à sua participação no quadro societário da mesma.

### 1.3.2. O princípio majoritário no Direito Societário

Nas palavras de José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho, o princípio majoritário é a regra do regime de funcionamento dos órgãos de deliberação colegiada da companhia segundo a

---

<sup>8</sup> ALVARENGA, H. A. F. **Princípios do Direito Societário**. Tese (Doutorado em Direito) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2016.

<sup>9</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de direito comercial: relações societárias e mercado de capitais**. São Paulo. Saraiva, 2015, p. 84.

<sup>10</sup> MARTINS, Fran. **Direito Societário: Estudos e Pareceres**. Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 32.

<sup>11</sup> Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e  
b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia”

qual as deliberações são tomadas por maioria de votos e, quando em conforme com a lei e com o estatuto social, vinculam todos os membros, ainda que ausentes ou dissidentes.

Dessa forma, consagrado no artigo 129 da Lei das S.A., tal princípio impõe que “as deliberações da assembleia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco”.

Ressalta-se que, por maioria absoluta entende-se o quórum de deliberação de 50% (cinquenta por cento) mais um do total de votos, diferentemente da maioria simples, na qual o quórum para aprovação de determinadas matérias será 50% (cinquenta por cento) mais um daqueles presentes na assembleia geral.

#### **1.4. Direitos essenciais dos acionistas**

Os direitos essenciais dos acionistas foram dispostos na Lei das S.A., em seu artigo 109<sup>12</sup>, com o intuito de limitar o poder majoritário, sendo impossível privá-los dos acionistas, mesmo que por meio de deliberações em assembleia geral ou quaisquer cláusulas do estatuto social. Nessa linha, afirma Nelson Eizirik<sup>13</sup>:

---

<sup>12</sup> Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de:

I - participar dos lucros sociais;

II - participar do acervo da companhia, em caso de liquidação;

III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais;

IV - preferência para a subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos artigos 171 e 172;

V - retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta Lei.

§1º As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares.

§2º Os meios, processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos não podem ser elididos pelo estatuto ou pela assembléia-geral.

§3º O estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar.

<sup>13</sup> EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S.A. Comentada**, Volume II, Arts. 80 a 137. São Paulo: Quartier Latin. 2015, p. 140.



Ao assegurar aos acionistas certos direitos essenciais, objetiva a Lei das S.A. garantir a estabilização nas relações de poder internas à companhia: o poder do controlador não é exercido ilimitadamente; e os minoritários podem zelar por seus interesses, mas sem prejudicar o desenvolvimento regular do empreendimento.

Ao adquirir, portanto, a qualidade de acionista, automaticamente são recebidos os referidos direitos, caracterizando o denominado “estado de acionista”, ou seja, a relação entre o acionista e a sociedade.

Apesar de os direitos essenciais serem irrenunciáveis, salienta-se que é possível renunciar ao seu exercício. Ou seja, são irrenunciáveis *a priori* e *in abstracto*, porém renunciáveis *a posteriori* e *in concreto*.

José Lucena exemplifica tal cenário com o inciso I do artigo 109, por meio do qual o direito ao dividendo é irrenunciável, entretanto o acionista poderá recusar receber o seu crédito, após ter sido ele aprovado em assembleia.<sup>14</sup>

#### *1.4.1. Os direitos e a proteção aos acionistas minoritários*

Para garantir a participação de acionistas minoritários no mercado das corporações brasileiras, deve-se promover, assim como disposto na Exposição de Motivos da Lei das S.A., regras claras e equitativas, que sejam atraentes em termos de segurança e lucratividade.<sup>15</sup>

Nesse cenário, objetivando evitar abusos por parte de acionistas controladores, a Lei das S.A. estabeleceu mecanismos de proteção aos minoritários. No presente trabalho serão explicitados aqueles de maior destaque no tema, quais sejam: (i) o direito de recesso; (ii) caso de fechamento

---

<sup>14</sup> LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas**. Comentários à Lei (arts. 1º a 120). Vol 1. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 993.

<sup>15</sup> EXPOSIÇÃO de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda. **Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis-decretos/anexos/em196-lei6404.pdf>. Acesso em: 17 abr. de 2021.

de companhia aberta; (iii) o direito ao *tag along*, em casos de alienação de controle; e (iv) a proporção, preferências e vantagens específicas nas ações preferenciais.<sup>16</sup>

#### 1.4.1.1. O direito de recesso

O direito de recesso, direito de retirada, ou ainda direito de dissidência, disposto como um dos direitos essenciais dos acionistas, conforme inciso V do artigo 109 da Lei das S.A., é o direito do acionista de se retirar da companhia quando discordar de determinada matéria decidida em sede de assembleia geral, mediante o pagamento de reembolso dos valores de suas ações.

Assim, nos termos do artigo 137 da Lei das S.A., o exercício do direito de retirada pelo acionista minoritário poderá ser exercido quando decisão majoritária relacionada a uma das matérias do artigo 136 da Lei das S.A., que não foi consentida pelo acionista, contrarie seus interesses.<sup>17</sup>

Frisa-se, assim, que o acionista minoritário somente poderá utilizar-se do direito de retirada quando as deliberações aprovadas em assembleia geral forem aquelas dispostas nos incisos I a VI e IX do artigo 136.<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup> ALVARENGA, H. A. F. Op. cit., p. 115.

<sup>17</sup> Art. 137. A aprovação das matérias previstas nos incisos I a VI e IX do art. 136 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia, mediante reembolso do valor das suas ações (art. 45), (...)”

<sup>18</sup> GREBLER, Eduardo. A Responsabilidade do Acionista Controlador frente ao Acionista Minoritário na Sociedade Anônima Brasileira. Revista dos Tribunais. vol. 694. 1993. p. 35 – 42.

Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior quorum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre:

I - criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto;

II - alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida;

III - redução do dividendo obrigatório;

IV - fusão da companhia, ou sua incorporação em outra;

V - participação em grupo de sociedades (art. 265);

VI - mudança do objeto da companhia;

(...)

Alguns exemplos das matérias deliberadas em assembleia geral que podem gerar o direito são: (i) a redução do dividendo obrigatório; (ii) a fusão da companhia, ou sua incorporação em outra; (iii) a mudança do objeto da companhia; (iv) a cisão da companhia; (v) a modificação do estatuto social da companhia para inclusão de convenção de arbitragem; entre outros.

Logo, ao exercer o direito de dissidência, o acionista poderá ter o reembolso do valor das suas ações, conforme o artigo 45 da Lei das S.A., por meio de pagamento a ser realizado pela companhia.<sup>19</sup>

#### 1.4.1.2. O fechamento de companhia aberta

Previsto nos artigos 4º e 4º-A da Lei das S.A., o legislador procurou proteger os minoritários em casos de fechamento de capital de companhia aberta, ou seja, nas hipóteses em que a companhia almeja a retirada das suas ações de circulação do mercado.

Esse procedimento somente poderá ocorrer “se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo”, nos termos do §4º do referido artigo.

Assim sendo, os acionistas que representem 10% das ações da companhia em circulação poderão contestar o preço definido para a oferta pública de ações<sup>20</sup>, conforme a Instrução

---

IX - cisão da companhia.

<sup>19</sup> Art. 45. O reembolso é a operação pela qual, nos casos previstos em lei, a companhia paga aos acionistas dissidentes de deliberação da assembléia-geral o valor de suas ações.

<sup>20</sup> “A oferta pública de aquisição de ações, conhecida no mercado pela sigla OPA, constitui uma declaração unilateral de vontade por meio da qual o proponente manifesta, por determinado prazo, seu compromisso de adquirir um bloco de ações a um preço determinado e segundo cláusula e condições previamente estabelecidas”. CARVALHOSA, Modesto. **Oferta pública de aquisição de ações**. Rio de Janeiro, IBMEC, 1979 apud EIZIRIK, Nelson; GAAL, A. B.; PARENTE, F.; HENRIQUES, M. F. Op. cit., p. 569.

Normativa da CVM nº 361, de 05 de março de 2002<sup>21</sup>, solicitando a deliberação de nova avaliação para determinação de seu valor.<sup>22</sup>

#### 1.4.1.3. O tag along em casos de alienação de controle

O *tag along* é medida de proteção aos acionistas minoritários ao passo que assegura a eles o direito de sair da companhia nos casos de alienação de controle. O artigo 254-A, §1º, da Lei das S.A., determina, assim, que a alienação de controle é:

(...) A transferência, de forma direta ou indireta, de ações integrantes do bloco de controle, de ações vinculadas a acordos de acionistas e de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto, cessão de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venham a resultar na alienação de controle acionário da sociedade.

A doutrina reconhece três elementos fundamentais para que se caracterize a alienação do controle acionário, a saber: (i) que a transferência do controle, qualquer que seja a sua modalidade, apresente um caráter oneroso; (ii) que tenha ocorrido a transferência da totalidade ou de parte de ações ou de direitos sobre tais ações pertencentes ao antigo controlador; e (iii) que da operação, em seu conjunto, resulte a presença de um novo acionista controlador ou grupo de controle.<sup>23</sup>

Conforme dita o artigo 254-A, o adquirente do controle acionário é obrigado a realizar oferta pública de aquisição das ações com direito a voto, das quais sejam os acionistas da companhia

---

<sup>21</sup> “Dispõe sobre o procedimento aplicável às ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta, o registro das ofertas públicas de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia aberta, por aumento de participação de acionista controlador, por alienação de controle de companhia aberta, para aquisição de controle de companhia aberta quando envolver permuta por valores mobiliários, e de permuta por valores mobiliários”.

<sup>22</sup> VOLPONI, Plínio Ribeiro. **Direito dos Acionistas Minoritários**. Disponível em: <https://migalhas.uol.com.br/depeso/10411/direitos-dos-acionistas-minoritarios>. Acesso em: 21 out. de 2020.

Art. 4º-A. Na companhia aberta, os titulares de, no mínimo, 10% (dez por cento) das ações em circulação no mercado poderão requerer aos administradores da companhia que convoquem assembléia especial dos acionistas titulares de ações em circulação no mercado, para deliberar sobre a realização de nova avaliação pelo mesmo ou por outro critério, para efeito de determinação do valor de avaliação da companhia, referido no §4º do art. 4º.

<sup>23</sup> EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 239.

titulares, pagando valor mínimo igual a 80% (oitenta por cento) daquele pago por ação integrante do bloco de controle.

A ideia do legislador, portanto, é proteger o acionista minoritário quando da alienação de controle, permitindo a sua saída com o pagamento de preço justo.

#### 1.4.1.4. Ações preferenciais: proporção, preferências e vantagens

As ações de uma companhia são definidas conforme os direitos que são atribuídos aos acionistas quando de sua titularidade. Dessa forma, classificam-se em ordinárias e preferenciais, sendo diferenciadas principalmente pelo direito de voto e pagamento de dividendos, nos termos dos artigos 15 a 17 da Lei das S.A.

Nesse sentido, as ações ordinárias garantem poder de voto aos seus acionistas titulares, enquanto, em contraproposta, as preferenciais possuem preferência no momento do recebimento de dividendos.<sup>24</sup>

Tendo realizado tais considerações, com a promulgação da Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, que alterou a Lei das S.A., o legislador implementou dispositivo que determina que “o número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas à restrição no exercício desse direito, não pode ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas”, nos termos de seu artigo 15, §2º.

---

<sup>24</sup> AÇÕES ordinárias e preferenciais: diferenças e rentabilidade de cada. **XP Investimentos**. 10 de dezembro de 2019. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/acoes-ordinarias/#:~:text=A%C3%A7%C3%B5es%20ordin%C3%A1rias%20garantem%20poder%20de,momento%20do%20pagamento%20de%20dividendos>. Acesso em: 30 abr. de 2021.

Junto ao artigo 15, foi remodelado, também, o artigo 17, estabelecendo novas critérios e vantagens para os detentores de ações preferenciais. Os dispositivos objetivam, portanto, estabelecer maior equilíbrio entre as ações com e sem direito a voto, evitando a emissão de número superior de ações preferenciais frente às ordinárias e procurando aumentar o número de acionistas com participação nas decisões da companhia.<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> VOLPONI, Plínio Ribeiro. Op. cit.

JERUSSALMY, Esther. **Advogada diz que alteração na Lei das S/A fortalece sócio minoritário**. Disponível em: [https://www.conjur.com.br/2002-fev-18/alteracao\\_legislacao\\_fortalece\\_socio\\_minoritario#:~:text=A%20nova%20lei%20faculta%20que,voto%20restrito%20representativas%20de%2C%20no](https://www.conjur.com.br/2002-fev-18/alteracao_legislacao_fortalece_socio_minoritario#:~:text=A%20nova%20lei%20faculta%20que,voto%20restrito%20representativas%20de%2C%20no). Acesso em: 30 abr. de 2021.

Art. 15. §2º O número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrição no exercício desse direito, não pode ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas.

(...)

Art. 17. As preferências ou vantagens das ações preferenciais podem consistir:

I - em prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo;

II - em prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele; ou

III - na acumulação das preferências e vantagens de que tratam os incisos I e II.

§1º Independentemente do direito de receber ou não o valor de reembolso do capital com prêmio ou sem ele, as ações preferenciais sem direito de voto ou com restrição ao exercício deste direito, somente serão admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários se a elas for atribuída pelo menos uma das seguintes preferências ou vantagens:

I - direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, calculado na forma do art. 202, de acordo com o seguinte critério:

a) prioridade no recebimento dos dividendos mencionados neste inciso correspondente a, no mínimo, 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação; e

b) direito de participar dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo prioritário estabelecido em conformidade com a alínea a; ou

II - direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária; ou

III - direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle, nas condições previstas no art. 254-A, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.

§2º Deverão constar do estatuto, com precisão e minúcia, outras preferências ou vantagens que sejam atribuídas aos acionistas sem direito a voto, ou com voto restrito, além das previstas neste artigo.

§3º Os dividendos, ainda que fixos ou cumulativos, não poderão ser distribuídos em prejuízo do capital social, salvo quando, em caso de liquidação da companhia, essa vantagem tiver sido expressamente assegurada.

§4º Salvo disposição em contrário no estatuto, o dividendo prioritário não é cumulativo, a ação com dividendo fixo não participa dos lucros remanescentes e a ação com dividendo mínimo participa dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo.

§5º Salvo no caso de ações com dividendo fixo, o estatuto não pode excluir ou restringir o direito das ações preferenciais de participar dos aumentos de capital decorrentes da capitalização de reservas ou lucros (art. 169).

§6º O estatuto pode conferir às ações preferenciais com prioridade na distribuição de dividendo cumulativo, o direito de recebê-lo, no exercício em que o lucro for insuficiente, à conta das reservas de capital de que trata o §1º do art. 182.

§7º Nas companhias objeto de desestatização poderá ser criada ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembléia-geral nas matérias que especificar.

## 2. A ARBITRAGEM COMO MÉTODO DE RESOLUÇÃO EXTRAJUDICIAL DE CONFLITOS

### 2.1. Arbitragem: conceito

Nas palavras de Carlos Alberto Carmona, a arbitragem é uma técnica para a solução de controvérsias por meio da intervenção de uma ou mais pessoas que recebem seus poderes de uma convenção privada, decidindo com base nesta convenção, sem intervenção do Estado, sendo a decisão destinada a assumir eficácia de sentença judicial.<sup>26</sup>

A arbitragem é regulada no Brasil por meio da Lei de Arbitragem, a qual dispõe em seu artigo 1º que as pessoas capazes de contratar poderão utilizar da arbitragem para dirimir litígios relativos a direitos patrimoniais disponíveis.

São considerados direitos patrimoniais disponíveis todos aqueles que, por serem suscetíveis de valoração econômica, integram o patrimônio dos indivíduos e que possam ser livremente negociados por seus titulares.<sup>27</sup>

Nessa perspectiva, discorre o autor sobre a disponibilidade:<sup>28</sup>

(...) Um direito é disponível quando ele pode ser ou não exercido livremente pelo seu titular, sem que haja norma cogente impondo o cumprimento do preceito, sob pena de nulidade ou anulabilidade do ato praticado com sua infringência. Assim, são disponíveis (do latim *disponere*, dispor, pôr em vários lugares, regular) aqueles bens que podem ser livremente alienados ou negociados, por encontrarem-se desembaraçados, tendo o alienante plena capacidade jurídica para tanto. (...) são arbitráveis as causas sobre as quais

---

<sup>26</sup> CARMONA, Carlos Alberto. **A Arbitragem no Brasil: em busca de uma nova lei**. Doutrinas Essenciais Arbitragem e Medição, vol. 1, 2014, p. 285-320.

<sup>27</sup> FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS. **Biblioteca Virtual**. Disponível em: [http://ead2.fgv.br/ls5/centro\\_rec/pag/verbetes/direito\\_patrimonial\\_disponivel.htm](http://ead2.fgv.br/ls5/centro_rec/pag/verbetes/direito_patrimonial_disponivel.htm). Acesso em: 27 abr. de 2021.

<sup>28</sup> CARMONA, Carlos Alberto. **Arbitragem e processo – Um comentário à Lei 9.307/96**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 38-39.

o Estado não criou reserva específica por conta do resguardo de interesses fundamentais da coletividade, e desde que as partes possam livremente dispor acerca do bem que controvertem.

Já os direitos patrimoniais, sob a ótica de Joaquim Muniz se classificariam como:<sup>29</sup>

(...) Aqueles pertencentes ao patrimônio de cada pessoa consistindo no conjunto de seus direitos de valor econômico. Seriam não pecuniários os direitos não diretamente ligados à utilidade econômica, como os direitos a vida, liberdade, integridade física, honra e intimidade.

O Código Civil tangencia essa matéria, por meio de seu artigo 852, o qual dispõe que é vedado compromisso para solução de questões de estado, de direito pessoal de família e de outras que não tenham caráter estritamente patrimonial.<sup>30</sup>

Nesse mesmo sentido, Carlos Alberto Carmona exemplifica que não são arbitráveis questões relativas a direito de família, sucessões, obrigações naturais, direito penal, entre outras, visto que essas ultrapassariam os limites da autonomia da vontade.<sup>31</sup>

## 2.2. Os princípios da arbitragem

Os princípios basilares da arbitragem são denominados (i) a autonomia da vontade; (ii) o contraditório e a ampla defesa; (iii) a imparcialidade do árbitro; (iv) o “livre” convencimento do árbitro; (v) a igualdade das partes; e (vi) o *Kompetenz-Kompetenz*.

---

<sup>29</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. **Curso Básico de Direito Arbitral: Teoria e Prática**. 5 ed. Curitiba: Juruá, 2019 p. 34.

<sup>30</sup> TELECHEA, Rodrigo. **Arbitragem nas Sociedades Anônimas: Direitos Individuais e Princípio Majoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2016, p. 337.

<sup>31</sup> CARMONA, Carlos Alberto. Op. cit., 2012, p. 38.



### 2.1.1. *A autonomia da vontade*

O princípio da autonomia da vontade é aquele pelo qual as partes acordam, com base no seu livre arbítrio, em utilizar a arbitragem para resolução de conflitos. Disserta, assim, Eduardo Moretti:<sup>32</sup>

(...) Pode-se concluir que a doutrina é uníssona em reconhecer que a autonomia da vontade constitui um importante fundamento da arbitragem, sem o qual seria inviável a existência e a difusão do instituto.

Cabe destacar que a autonomia da vontade está intrinsicamente relacionada ao consentimento das partes, que, segundo Vilela, é indispensável à arbitragem, uma vez que, para excluir a jurisdição estatal, as partes deverão manifestar livremente a vontade de submeter o litígio ao juízo dos árbitros.

Nessa lógica, o artigo 3º da Lei de Arbitragem instituiu que as partes interessadas podem submeter a solução de seus litígios ao juízo arbitral mediante a convenção de arbitragem, assim entendida a cláusula compromissória e o compromisso arbitral.

Primeiramente, o compromisso arbitral, regulado pelo artigo 9º da Lei de Arbitragem, é o negócio jurídico por meio do qual as partes se obrigam a instituir o juízo arbitral fora da jurisdição estatal para resolução de litígio em curso, sujeitando-se à decisão dos árbitros escolhidos.<sup>33</sup>

Assim sendo, ensinou Nelson Nery Junior:<sup>34</sup>

---

<sup>32</sup> MORETTI, Eduardo. **Arbitragem societária e Acesso à Justiça: extensão subjetiva dos efeitos da cláusula compromissória estatutária no âmbito das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3)**. Dissertação (mestrado profissional) – Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Ciências Jurídicas, Programa de Pós-Graduação em Direito, Florianópolis, 2018, p. 23.

<sup>33</sup> Art. 9º. O compromisso arbitral é a convenção através da qual as partes submetem um litígio à arbitragem de uma ou mais pessoas, podendo ser judicial ou extrajudicial.

<sup>34</sup> NERY JUNIOR, Nelson. Op. cit., p. 71 – 150.

(...) Pelo compromisso arbitral não se criam, se modificam ou se conservam direitos, funcionando ele como causa extintiva da obrigação, tão logo seja prolatada a sentença arbitral. Aproxima-se da transação e, tanto quanto possível, deve seguir-lhe as regras.

Já a cláusula arbitral, ou cláusula compromissória, é o dispositivo contratual onde as partes preveem que resolverão eventuais disputas oriundas de determinado negócio jurídico com a arbitragem, nos termos do artigo 4º da Lei de Arbitragem.<sup>35</sup>

### *2.1.2. O contraditório e ampla defesa*

O artigo 5º, LV, da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (“Constituição Federal”) norteia o princípio do contraditório e da ampla defesa, pelo qual “aos litigantes, em processo judicial ou administrativo, e aos acusados em geral são assegurados o contraditório e ampla defesa, com os meios e recursos a ela inerentes”.

Primeiramente, deve-se entender a diferença entre contraditório e ampla defesa. O contraditório está ligado ao direito de participação das partes no processo. Ou seja, nos termos dos artigos 9º e 10, da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (“Código de Processo Civil”), não será proferida decisão contra uma das partes caso ela não tenha sido ouvida, não podendo, assim, o juiz decidir sem ter dado a oportunidade de se manifestarem.<sup>36</sup>

---

Art. 4º. A cláusula compromissória é a convenção através da qual as partes em um contrato comprometem-se a submeter à arbitragem os litígios que possam vir a surgir, relativamente a tal contrato.

<sup>36</sup> Art. 9º Não se proferirá decisão contra uma das partes sem que ela seja previamente ouvida.

Parágrafo único. O disposto no caput não se aplica:

I - à tutela provisória de urgência;

II - às hipóteses de tutela da evidência previstas no art. 311, incisos II e III;

III - à decisão prevista no art. 701.

Art. 10. O juiz não pode decidir, em grau algum de jurisdição, com base em fundamento a respeito do qual não se tenha dado às partes oportunidade de se manifestar, ainda que se trate de matéria sobre a qual deva decidir de ofício.

Já a ampla defesa está relacionada principalmente ao direito do réu de exercer sua defesa, a fim de permitir o seu pronunciamento quanto aos fatos, provas e alegações apresentados.<sup>37</sup> Dessa forma, nas palavras de Alexandre Pagliarini:<sup>38</sup>

Leciona Celso Bastos (2000:226) que ampla defesa é a oportunidade dada ao réu para trazer para dentro dos autos todos os elementos de defesa esclarecedores da verdade, durante todo o decorrer do procedimento.

Ao leigo, pode parecer que o conceito de ampla defesa se resume na apresentação de peças notadamente defensivas, tais como contestações e defesas prévias. Esclareça-se que a ampla defesa não pode ser reduzida à apresentação de uma ou de duas peças, mas abrange as múltiplas direções tomadas, se traduzindo isso, para Celso Bastos (2000:226), "*na inquirição de testemunhas, ora na designação de um defensor dativo, não importando, assim, as diversas modalidades, em um primeiro momento*".

Nessa mesma medida, tal princípio deve ser observado também em procedimentos arbitrais, sendo o direito ao contraditório expressamente previsto no artigo 21, §2º, da Lei de Arbitragem. No que se refere à ampla defesa, Joaquim Muniz discorre:<sup>39</sup>

Deve ser registrado que mesmo não havendo referência no art. 21, §2º, da Lei de Arbitragem de 1996 ao princípio da ampla defesa, este seria aplicado ao procedimento arbitral, dado que os princípios processuais constitucionais incidem em qualquer tipo de processo sob a legislação pátria.

Nesse contexto, o princípio do contraditório e da ampla defesa deve ser resguardado, sob pena de a sentença arbitral ser considerada inválida. Assim, Fabrizzio Vicente ressalta:<sup>40</sup>

(...) O não atendimento desse princípio, por constituir um dos elementos do próprio processo, poderá prejudicar a sua própria existência – quando totalmente ausente – ou a sua validade, se presente parcialmente, razão pela qual sua realização deve ser integralmente cumprida.

---

<sup>37</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Op. cit., 2019, p. 105.

<sup>38</sup> PAGLIARINI, Alexandre Coutinho. Contraditório e ampla defesa: Direitos Humanos e principais garantias processuais. **Revista dos Tribunais**, vol. 784, 2001, p. 459 – 473.

<sup>39</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Op. cit., 2019, p. 105.

<sup>40</sup> VICENTE, Fabrizzio Matteucci. **Arbitragem e nulidades: uma proposta de sistematização**. Dissertação (doutorado em direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010, p. 54.

### 2.1.3. A imparcialidade do árbitro

Conforme artigo 13, §6º, da Lei de Arbitragem<sup>41</sup>, o árbitro deve ser imparcial quando do desempenho da sua função, a fim de se garantir um julgamento justo. A qualidade de imparcialidade se adquire com a condução de processo com neutralidade e justiça.

Dessa forma, cabe ao árbitro com seu papel de juiz afastar quaisquer tipos de vantagens que possam ser dadas em favor de alguma das partes. Sob essa ótica, disserta Francisco Cahali:<sup>42</sup>

Imparcialidade significa a isenção do árbitro em relação às partes, e a total falta de interesse no resultado do conflito. Impõe ao julgador não ter preferências ou favorecimentos a um dos interessados, mantendo-se em posição equidistante aos envolvidos.

Ressalta-se que há remédios para que se evitem a parcialidade por parte dos árbitros, como a indicação pelas partes de impedimento ou suspeição quanto a um procedimento arbitral. Tais hipóteses estão previstas no rol dos artigos 144 a 148 do Código de Processo Civil, conforme dita o artigo 14, *caput*, da Lei de Arbitragem<sup>43</sup>.

Nos termos do artigo 144 do Código de Processo Civil, são casos de impedimento do árbitro:

- I - em que interveio como mandatário da parte, oficiou como perito, funcionou como membro do Ministério Público ou prestou depoimento como testemunha;
- II - de que conheceu em outro grau de jurisdição, tendo proferido decisão;

---

<sup>41</sup> Art. 13 §6º No desempenho de sua função, o árbitro deverá proceder com imparcialidade, independência, competência, diligência e discrição.

<sup>42</sup> CAHALI, Francisco José. **Curso de arbitragem**. 5 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015, item 7.4 – Atributos dos árbitros.

<sup>43</sup> Art. 14. Estão impedidos de funcionar como árbitros as pessoas que tenham, com as partes ou com o litígio que lhes for submetido, algumas das relações que caracterizam os casos de impedimento ou suspeição de juízes, aplicando-se-lhes, no que couber, os mesmos deveres e responsabilidades, conforme previsto no Código de Processo Civil.

III - quando nele estiver postulando, como defensor público, advogado ou membro do Ministério Público, seu cônjuge ou companheiro, ou qualquer parente, consanguíneo ou afim, em linha reta ou colateral, até o terceiro grau, inclusive;

IV - quando for parte no processo ele próprio, seu cônjuge ou companheiro, ou parente, consanguíneo ou afim, em linha reta ou colateral, até o terceiro grau, inclusive;

V - quando for sócio ou membro de direção ou de administração de pessoa jurídica parte no processo;

VI - quando for herdeiro presuntivo, donatário ou empregador de qualquer das partes;

VII - em que figure como parte instituição de ensino com a qual tenha relação de emprego ou decorrente de contrato de prestação de serviços;

VIII - em que figure como parte cliente do escritório de advocacia de seu cônjuge, companheiro ou parente, consanguíneo ou afim, em linha reta ou colateral, até o terceiro grau, inclusive, mesmo que patrocinado por advogado de outro escritório;

IX - quando promover ação contra a parte ou seu advogado.

§1º Na hipótese do inciso III, o impedimento só se verifica quando o defensor público, o advogado ou o membro do Ministério Público já integrava o processo antes do início da atividade judicante do juiz.

§2º É vedada a criação de fato superveniente a fim de caracterizar impedimento do juiz.

§3º O impedimento previsto no inciso III também se verifica no caso de mandato conferido a membro de escritório de advocacia que tenha em seus quadros advogado que individualmente ostente a condição nele prevista, mesmo que não intervenha diretamente no processo.

Já a suspeição pode ser indicada, de acordo com o artigo 145 do Código de Processo Civil, nas seguintes hipóteses:

I - amigo íntimo ou inimigo de qualquer das partes ou de seus advogados;

II - que receber presentes de pessoas que tiverem interesse na causa antes ou depois de iniciado o processo, que aconselhar alguma das partes acerca do objeto da causa ou que subministrar meios para atender às despesas do litígio;

III - quando qualquer das partes for sua credora ou devedora, de seu cônjuge ou companheiro ou de parentes destes, em linha reta até o terceiro grau, inclusive;

IV - interessado no julgamento do processo em favor de qualquer das partes.

§1º Poderá o juiz declarar-se suspeito por motivo de foro íntimo, sem necessidade de declarar suas razões.

§2º Será ilegítima a alegação de suspeição quando:

I - houver sido provocada por quem a alega;

II - a parte que a alega houver praticado ato que signifique manifesta aceitação do arguido.

Logo, observa-se que a Lei de Arbitragem, em consonância com o Código de Processo Civil, estabeleceu os mecanismos de suspeição e impedimento, conforme acima referido, para que as partes possam impugnar a parcialidade dos árbitros, a fim de se obter um processo arbitral justo.

#### 2.1.4. O “livre” convencimento do árbitro

O princípio do “livre” convencimento do árbitro, também balizado pelo artigo 21, §2º, da Lei de Arbitragem, atribui liberdade ao árbitro quando da análise dos fatos que estão à sua frente, baseados nas provas apresentadas, devendo ele observar a lei escolhida pelas partes para sua decisão. Nessa perspectiva, discorre Joaquim Muniz:<sup>44</sup>

O princípio do livre convencimento implica em conferir ao árbitro liberdade na valoração da prova. Assim, ele não está sujeito a um sistema rígido de provas legais, onde o peso de cada prova estaria predeterminado.

Isso não significa, contudo, que o árbitro não esteja sujeito a certos limites quanto à admissibilidade da prova (conceito distinto da valoração), no tocante, por exemplo, a prova ilícita e emprestada (...).

Evidencia-se, entretanto, que, apesar de o árbitro possuir autonomia quando da avaliação da prova, não podem ocorrer discricionariedades infundadas. Isso porque, de acordo com o artigo 371 do Código de Processo Civil: “o juiz apreciará a prova constante dos autos, independentemente do sujeito que a tiver promovido, e indicará na decisão as razões da formação de seu convencimento”.

Nesse sentido, nas palavras de Francisco Santos:<sup>45</sup>

Trata-se de regra que dá liberdade ao julgador para apreciar a prova e valorá-la para efeito de seu convencimento, mas não permite arbitrariedade ou imotivação na sua conclusão.

---

<sup>44</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Op. cit., 2019, p. 107.

<sup>45</sup> SANTOS, Francisco Cláudio de Almeida. As Provas no Procedimento Arbitral. **Revista de Processo**, n. 88, ano 22, out./dez. de 1977.

Por isso as razões de seu convencimento devem ser indicadas. A indicação dos motivos é indispensável para a demonstração da racionalidade de sua persuasão.

Nota-se, portanto, que apesar de o princípio ser denominado “livre” convencimento do árbitro, este deve obedecer a diversas regras para valoração das provas, não possuindo liberdade injustificada, evitando-se, assim, possíveis arbitrariedades.

#### 2.1.5. *A igualdade das partes*

O princípio da igualdade das partes está assegurado no artigo 5º, *caput*, da Constituição Federal<sup>46</sup> e no artigo 21, §2º, da Lei de Arbitragem<sup>47</sup>. Busca-se, por meio dele, garantir que as partes tenham as mesmas oportunidades quando do desenvolvimento do processo.

Assim sendo, Joaquim Muniz afirma que “as partes deverão ser tratadas de maneira igualitária, vale dizer, elas devem ter oportunidades análogas para nomear árbitros, expor seus argumentos e apresentar e/ou impugnar provas”.

#### 2.1.6. *O Kompetenz-Kompetenz*

Cumprir mencionar ainda o denominado princípio *Kompetenz-Kompetenz*, por meio do qual é atribuído ao tribunal arbitral o direito de definir sua competência, sendo a decisão arbitral vinculante.<sup>48</sup> Nessa perspectiva, afirma Viviane Teodoro:<sup>49</sup>

---

<sup>46</sup> Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...)

<sup>47</sup> Art. 21 §2º Serão, sempre, respeitados no procedimento arbitral os princípios do contraditório, da igualdade das partes, da imparcialidade do árbitro e de seu livre convencimento.

<sup>48</sup> NERY JÚNIOR, Nelson. Op. cit., p. 71 - 150

<sup>49</sup> TEODORO, Viviane Rosolia. Princípios da arbitragem: o princípio *Kompetenz-Kompetenz* e suas consequências. **Revista de Arbitragem e Mediação**, vol. 51, 2016, p. 221/248.

Por este princípio, cabe ao árbitro decidir sobre a existência, validade e eficácia da convenção de arbitragem, havendo completa derrogação da Jurisdição Estatal para uma Justiça Privada, em outras palavras, há um efeito vinculante da vontade das partes.

O *Kompetenz-Kompetenz* garante ao instituto arbitral a mais ampla independência perante o sistema judiciário, em vista dos próprios árbitros do litígio serem os responsáveis por definir a sua competência. Nessa perspectiva, explica Francisco Cahali:<sup>50</sup>

Esta regra é de fundamental importância ao instituto da arbitragem, na medida em que, se ao judiciário coubesse decidir, em primeiro lugar, sobre a validade da cláusula, a instauração do procedimento arbitral restaria postergada por longo período e, por vezes, apenas com intuito protelatório de uma das partes em esquivar-se do cumprimento da convenção. O princípio, desta maneira, fortalece o instituto, e prestigia a opção das partes por essa forma de solução de conflitos, e afasta, em certa medida o risco de desestímulo à contratação da arbitragem, em razão do potencial obstáculo prévio a surgir no Judiciário diante da convenção, por maliciosa manobra de uma das partes.

O Código de Processo Civil ratifica tal princípio quando estabelece, em seu artigo 485, VII, que o juiz não resolverá o mérito quando o juízo arbitral reconhecer sua própria competência<sup>51</sup>, afastando a ideia de resolução da lide pelo Judiciário.

## 2.2. As vantagens da arbitragem frente ao Poder Judiciário

Explicado o funcionamento da arbitragem, cabe entender por quais motivos ela deve ser priorizada para dirimir controvérsias oriundas de contratos empresariais. Algumas das vantagens da utilização da arbitragem frente ao Poder Judiciário são (i) proporcionar a resolução de conflitos de maneira célere; (ii) ser mecanismo completamente confidencial; e (iii) fixar julgamento técnico preciso.

---

<sup>50</sup> CAHALI, Francisco José. Op. cit..

<sup>51</sup> rt. 485. O juiz não resolverá o mérito quando:

(...)

VII - acolher a alegação de existência de convenção de arbitragem ou quando o juízo arbitral reconhecer sua competência;



### 2.2.1. *A arbitragem como procedimento célere*

É notável que o sistema judiciário brasileiro abarca alto número de processos, o que contribui para a morosidade na sua resolução. Além disso, a previsão de diversos recursos nesse sistema, junto à burocracia, inerente à cada etapa do processo, também são fatores para a falta de celeridade.<sup>52</sup>

Dessa forma, por se tratar de mecanismo privado de resolução de conflitos entre as partes, a arbitragem se mostra uma opção rápida frente aos longos processos a serem julgados pelo Poder Judiciário.<sup>53</sup>

Nesse sentido, determinadas práticas e/ou regras utilizadas nos procedimentos judiciais estatais podem ser evitadas, o que permite o afastamento de discussões processuais e maior direcionamento para a apreciação do direito material.

Destaca-se ainda que, caso as partes não tenham convencionado prazo específico para que a lide seja resolvida, a Lei de Arbitragem estabelece o prazo de seis meses para que a sentença arbitral seja proferida.<sup>54</sup>

---

<sup>52</sup> MONTEIRO, Wellysson Rodrigo Souza. **A arbitragem como alternativa de solução para a morosidade e o abarrotamento de processos no sistema judiciário brasileiro.** Disponível em: <https://rodrigossouza001.jusbrasil.com.br/artigos/466470522/a-arbitragem-como-alternativa-de-solucao-para-a-morosidade-e-o-abarrotamento-de-processos-no-sistema-judiciario-brasileiro#:~:text=A%20arbitragem%20pode%20se%20revelar,o%20di%C3%A1logo%20e%20a%20solidariedade>. Acesso em: 26 abr. de 2021.

<sup>53</sup> PAVLACK, Ceci.. **O que é a Arbitragem?** Disponível em: <https://www.tjmt.jus.br/noticias/52169#.YHy2EehKjcs>. Acesso em: 18 abr. de 2021.

<sup>54</sup> Art. 23. A sentença arbitral será proferida no prazo estipulado pelas partes. Nada tendo sido convencionado, o prazo para a apresentação da sentença é de seis meses, contado da instituição da arbitragem ou da substituição do árbitro.

Aponta-se que o Instituto de Mediação e Arbitragem – IMA verificou que os casos de maior complexidade são dirimidos, em média, de seis meses a um ano e dois meses.<sup>55</sup> Por outro lado, em 2016 foi realizada pesquisa pelo Conselho Nacional de Justiça – CNJ, a qual averiguou que litígios em tribunais de justiça de grande porte podem chegar, em determinados estados, como São Paulo, a quatro anos e seis meses.<sup>56</sup>

Logo, a sentença arbitral, equiparada à sentença judicial, na forma do artigo 31 da Lei de Arbitragem e do artigo 515, VII, do Código de Processo Civil, passa em julgado mais rapidamente do que a sentença judicial, pois, a não ser em casos de embargos de declaração, ou pedido de correção, da sentença arbitral não cabe qualquer outro recurso.<sup>57</sup> Desse modo, quando promulgada sentença arbitral condenatória, deverá ela ser cumprida de imediato.

### 2.2.2. *A confidencialidade da arbitragem*

Apesar de a arbitragem não ser necessariamente confidencial, por se tratar de método de resolução de conflitos na esfera privada, tal dever entre as partes pode ser expresso na convenção arbitral estabelecida entre elas.<sup>58</sup>

---

<sup>55</sup> INSTITUTO DE MEDIAÇÃO E ARBITRAGEM. **Arbitragem**. Disponível em: <http://www.imapr.com.br/arbitragem/#:~:text=ESPECIALIDADE%3A%20os%20%C3%A1rbitros%20s%C3%A3o%20profissionais,arbitrais%20mais%20objetivas%20e%20precisas.&text=S%C3%A3o%20pessoas%20escolhidas%20pelas%20partes,mesma%20for%C3%A7a%20das%20senten%C3%A7as%20judiciais>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

<sup>56</sup> BRETAS, Valéria. **Quanto tempo a Justiça do Brasil leva para julgar um processo?** Disponível em: <https://exame.com/brasil/quanto-tempo-a-justica-do-brasil-leva-para-julgar-um-processo/>. Acesso em: 30 abr. de 2021.

<sup>57</sup> FONSECA, Rodrigo Garcia da. Reflexões Sobre a Sentença Arbitral. **Revista de Arbitragem e Mediação**. vol. 6, 2005, p. 40/74.

Cumpra-se destacar que, se uma das partes procure o Poder Judiciário, e não a arbitragem, poderá ser utilizada a jurisdição estatal, caso haja a concordância do réu. Assim, determina o artigo 337, §6º, da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 que “a ausência de alegação da existência de convenção de arbitragem, na forma prevista neste Capítulo, implica aceitação da jurisdição estatal e renúncia ao juízo arbitral”.

<sup>58</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Curso básico de direito arbitral: teoria e prática. 5ª edição. Curitiba: Juruá. 2019. p. 107.

Nesse sentido, o procedimento arbitral afasta algumas características marcantes dos processos públicos, como a possibilidade de quaisquer terceiros assistirem à audiência de julgamento e o livre acesso a terceiros não interessados aos autos<sup>59</sup>, assim como ocorre nos casos que tramitam em segredo de justiça no sistema judiciário, nos termos do artigo 189 do Código de Processo Civil.<sup>60</sup>

Nessa toada, discorre o Instituto de Mediação e Arbitragem – IMA<sup>61</sup>:

A condução do procedimento arbitral, assim como o resultado da sua decisão, são de conhecimento restrito das partes, árbitros e Instituição Arbitral, exceto se as partes autorizarem a sua veiculação e publicação. Esse princípio, de cunho universal, além de preservar a imagem de cada parte envolvida na controvérsia, evita que documentos estratégicos sejam expostos publicamente.

Vale ressaltar, ainda, que em casos de violação do dever de confidencialidade por qualquer das partes, os árbitros podem, em sua decisão, responsabilizar a parte infratora por perdas e danos, além de alocar custos que considerem pertinentes em vista do referido descumprimento.<sup>62</sup>

---

<sup>59</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Op. cit., 2019, p. 108.

<sup>60</sup> Art. 189. Os atos processuais são públicos, todavia tramitam em segredo de justiça os processos:

I - em que o exija o interesse público ou social;

II - que versem sobre casamento, separação de corpos, divórcio, separação, união estável, filiação, alimentos e guarda de crianças e adolescentes;

III - em que constem dados protegidos pelo direito constitucional à intimidade;

IV - que versem sobre arbitragem, inclusive sobre cumprimento de carta arbitral, desde que a confidencialidade estipulada na arbitragem seja comprovada perante o juízo.

§1º O direito de consultar os autos de processo que tramite em segredo de justiça e de pedir certidões de seus atos é restrito às partes e aos seus procuradores.

§2º O terceiro que demonstrar interesse jurídico pode requerer ao juiz certidão do dispositivo da sentença, bem como de inventário e de partilha resultantes de divórcio ou separação.

<sup>61</sup> INSTITUTO DE MEDIAÇÃO E ARBITRAGEM. Op. cit.

<sup>62</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Op. cit., 2019, p. 108.

### 2.2.3. *A fixação de julgamentos técnicos precisos*

A possibilidade de escolha dos árbitros que prolatarão a sentença arbitral abre espaço para que as partes escolham profissionais extremamente especializados nos temas sobre os quais os conflitos emergiram.

Assim sendo, quando em comparação com o Poder Judiciário, apesar de os magistrados também serem devidamente qualificados, ou seja, por mais que detenham conhecimento jurídico, muitas vezes não possuem grande familiaridade com o objeto em discussão.<sup>63</sup>

Considerando que o juiz não pode se restringir a um nicho extremamente específico de atuação, como ocorre no caso dos árbitros, torna-se evidente que a especialização desses últimos permite a prolação de sentenças mais objetivas e precisas do que aquelas proferidas pelo Poder Judiciário.

Desse modo, a escolha por árbitros com vasto conhecimento na matéria em conflito pode trazer mais chances de satisfação às partes quanto à decisão proferida, quando em comparação com a sentença prolatada pelo juiz estatal, que pode ser leigo no assunto em tela.<sup>64</sup>

## 2.3. **As vantagens do Poder Judiciário frente à arbitragem**

Mencionados os motivos pelos quais a arbitragem se destaca positivamente quando em comparação com o Poder Judiciário, cumpre ressaltar, por outro lado, os benefícios da resolução de conflitos por meio do sistema público frente ao privado.

---

<sup>63</sup> MELO, Thiago da Costa Cartaxo Melo. **Judiciário X arbitragem: vantagens e desvantagens**. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/60380/judiciario-x-arbitragem-vantagens-e-desvantagens>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

<sup>64</sup> TRIBUNAL ARBITRAL E MEDIAÇÃO DE MARINGÁ. **Vantagens e desvantagens do instituto da arbitragem no Brasil**. Disponível em: <https://tjaemmaringa.jusbrasil.com.br/artigos/858793688/vantagens-e-desvantagens-do-instituto-da-arbitragem-no-brasil>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

Dessa maneira, algumas das vantagens que a busca pelo Poder Judiciário traz são (i) o poder de coerção do Estado; (ii) o princípio do duplo grau de jurisdição; e (iii) a garantia da imparcialidade.<sup>65</sup>

### 2.3.1. *O poder de coerção do Estado*

O poder de coerção do Estado se resume a sua atuação para garantir o cumprimento da ordem pelos indivíduos.<sup>66</sup> Tal autoridade, entretanto, se limita exclusivamente à esfera estatal, sendo sua detenção impossível a particulares.

Ao analisar tal tema sob a perspectiva da resolução de conflitos, fato é que, caso ocorra o descumprimento, por qualquer das partes, da sentença arbitral, aquela que deseja ter o seu direito assegurado deverá recorrer ao Poder Judiciário para que a contraparte seja obrigada a cumprir o estabelecido na sentença arbitral.

Dessa maneira, por meio do poder coercitivo, o Estado pode, dentro dos limites legais, determinar o cumprimento da sentença quando da sua inobservância por uma das partes.<sup>67</sup> Não se limitando a isso, o referido poder está relacionado também à prática de qualquer ato que venha a ser necessário para prosseguimento do processo, como, por exemplo, a condução coercitiva de parte ou testemunha para prestar depoimentos, respeitada a lei.

Nessa perspectiva, Carlos Augusto Lobo e Guilherme Leporace explicam:<sup>68</sup>

---

<sup>65</sup> MELO, Thiago da Costa Cartaxo Melo. Op. cit.

<sup>66</sup> LEÃO JÚNIOR, Teófilo Marcelo de Arêa. **Sanção e coação: a organização da sanção e o papel do Estado**. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/3117/sancao-e-coacao-a-organizacao-da-sancao-e-o-papel-do-estado#:~:text=A%20coa%C3%A7%C3%A3o%20da%20norma%20legal,representada%20pela%20espada%20em%20a%C3%A7%C3%A3o>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

<sup>67</sup> MELO, Thiago da Costa Cartaxo. Op. cit.

<sup>68</sup> LOBO, Carlos Augusto da Silveira; LEPORACE, Guilherme. Cumprimento e impugnação da sentença arbitral no Poder Judiciário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, vol. 30, 2011, p. 199/ 226.

Não podem os árbitros, porém, praticar quaisquer atos jurisdicionais de natureza executiva, pois lhes falta poder de coerção. O cumprimento forçado da sentença arbitral só pode ser imposto pelo Estado, titular exclusivo do poder de coerção, através dos órgãos competentes do Poder Judiciário. É nesse sentido que o art. 29 da Lei 9.307/1996 dispõe que, proferida a sentença arbitral, dá-se por finda a arbitragem. A atividade jurisdicional privada tem de limitar-se à cognição, ficando reservada ao Estado a atividade jurisdicional executiva, no âmbito da qual, se for o caso, utilizará de seu poder de coerção para realizar cumprimento forçado da sentença arbitral ou de certas decisões do Tribunal Arbitral (efeito positivo).

Observa-se, portanto, que a depender do caso concreto, a partes da arbitragem não poderão se limitar à sua utilização para dirimir os litígios em questão, mas deverão buscar o sistema judiciário brasileiro para colocar em prática a decisão arbitral.<sup>69</sup>

### 2.3.2. *O princípio do duplo grau de jurisdição*

No sistema processual brasileiro, vigora na doutrina o princípio do duplo grau de jurisdição. Este dispõe que qualquer das partes que não esteja satisfeita com a decisão judicial prolatada poderá interpor recurso a instâncias superiores.<sup>70</sup>

Esclarece, portanto, Fátima Lopes:<sup>71</sup>

O duplo grau de jurisdição garante a possibilidade de revisão do julgamento pelo juiz de primeiro grau pelos órgãos de jurisdição superiores. É o meio pelo qual a parte tem garantido a seu favor um novo julgamento, ou por vezes, a confirmação da própria decisão proferida pelo juízo inferior.

---

<sup>69</sup> A fim de se obter o cumprimento da sentença arbitral, a parte exequente deverá apresentar perante o juízo cível competente – ou seja, aquele que julgaria a causa originária, caso não houvesse convenção de arbitragem - requerimento, cópia da sentença arbitral e cópia da convenção de arbitragem, devendo o executado ser citado e intimado para cumprimento da sentença. O juiz verificará os documentos para avaliar se a sentença arbitral é válida e, caso positivo, determinar sua execução.

LOBO, Carlos Augusto da Silveira; LEPORACE, Guilherme. Op. cit., p. 199/ 226.

<sup>70</sup> STERMAN, Maria Silvia Gomes. **O duplo grau de jurisdição – uma reflexão**. Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/download/EPM/Publicacoes/ObrasJuridicas/i%207.pdf?d=636680440128651243>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

<sup>71</sup> LOPES, Fátima Cristina. O art. 515, §3.º, do CPC e o duplo grau de jurisdição. **Revista de Processo**, vol. 170, 2009, p. 161/ 179.

Tal princípio, porém, não é observado quando da utilização da arbitragem, a qual impossibilita a imposição de recursos perante a sentença arbitral prolatada pelo árbitro, conforme artigo 18 da Lei de Arbitragem.<sup>72</sup> Apesar de a imposição de recursos estender a duração do processo, fato é que ela permite a busca pelas partes de uma sentença mais satisfatória. Nesse sentido, discorre Diego Franzoni:<sup>73</sup>

Se, por um lado, essa solução impede que a discussão de mérito se eternize, trazendo celeridade e segurança jurídica às partes, por outro impõe que as partes se conformem com a decisão proferida pelos árbitros. Não cabem recursos contra a sentença arbitral, e muito menos contra as decisões interlocutórias proferidas ao longo do processo.

Desse modo, ao recorrer ao sistema judiciário, as partes possuem a oportunidade de tentar argumentar com os magistrados de instâncias superiores nas hipóteses em que discordarem da decisão proferida, contrariamente ao que se verifica no instituto arbitral.

### 2.3.3. *A garantia do princípio da imparcialidade*

Conforme entendimento do Superior Tribunal de Justiça – STJ, a distribuição dos processos conforme o princípio do juiz natural constitui uma garantia de limitação dos poderes do Estado. Isso porque é vedada a criação de juízos ou tribunais de exceção para julgar casos ou matérias específicas.<sup>74</sup>

---

<sup>72</sup> Art. 18. O árbitro é juiz de fato e de direito, e a sentença que proferir não fica sujeita a recurso ou a homologação pelo Poder Judiciário.

<sup>73</sup> FRANZONI, Diego. **Arbitragem Societária: Fundamentos para uma Possível Regulação**. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2015, p. 28/29.

<sup>74</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Princípio do juiz natural, uma garantia de imparcialidade**. Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/portalp/Paginas/Comunicacao/Noticias/Principio-do-juiz-natural--uma-garantia-de-imparcialidade.aspx#:~:text=Segundo%20a%20doutrina%2C%20o%20princ%C3%ADpio,exce%C3%A7%C3%A3o%20constitu%C3%ADdos%20ap%C3%B3s%20os%20fatos>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

Assim, nos termos do artigo 5º, XXXVII e LIII, da Constituição Federal, não haverá juízo ou tribunal de exceção e ninguém será processado nem sentenciado senão pela autoridade competente, respectivamente.

Diferentemente do que ocorre na arbitragem, portanto, considerando que os árbitros são escolhidos pelas próprias partes, e não de forma aleatória como no sistema público brasileiro, eleva-se o risco de parcialidades na determinação da sentença arbitral.

Dessa forma, a liberalidade das partes no apontamento daqueles que julgarão a lide, nos casos arbitrais, é positiva ao selecionar indivíduos de sua confiança. Entretanto, fato é que, nessa mesma medida, a existência de relação com aquele que julgará seu litígio abre brechas para parcialidades, conforme será abordado no item 4.3 da presente monografia.



#### 4. A ARBITRAGEM SOCIETÁRIA

A arbitragem societária ganhou força no Brasil quando o legislador incluiu no rol do artigo 109 da Lei das S.A. dispositivo facultando a resolução de conflitos entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários por meio de arbitragem.

De acordo com Pedro Batista Martins, a inserção do referido §3º no artigo 109 é sinônimo da “conscientização dos benefícios e vantagens da arbitragem pelo empresariado nacional e pelos advogados”.<sup>75</sup>

Apesar disso, ainda há controvérsias sobre a aplicação da arbitragem societária, tendo o presente capítulo o propósito de expor seus principais fundamentos, junto aos referidos debates relacionados a esse tema.

##### 4.1. A arbitrabilidade da matéria societária

A arbitrabilidade está diretamente relacionada com a possibilidade de um litígio ser submetido a julgamento arbitral<sup>76</sup>. Assim sendo, como condição de validade para implementação da convenção de arbitragem, cabe analisar as ramificações da arbitrabilidade, que se divide em (i) arbitrabilidade objetiva – que se refere à matéria que pode ser objeto de arbitragem; e (ii) arbitrabilidade subjetiva – relacionada a quem poderia participar de arbitragem.<sup>77</sup>

---

<sup>75</sup> MARTINS, Pedro Batista. Arbitragem no Direito Societário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, vol. 39, 2013.

<sup>76</sup> FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015, p. 73.

<sup>77</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Op. cit., 2019, p. 33.

#### 4.1.1. *A arbitrabilidade objetiva*

A arbitrabilidade objetiva está prevista no artigo 1º da Lei de Arbitragem, quando este especifica a matéria objeto que pode ser submetida ao julgamento arbitral: os direitos patrimoniais disponíveis. O conceito geral dos direitos patrimoniais já foi definido nos capítulos anteriores, devendo-se, neste momento, trazer enfoque para o âmbito societário.

A abrangência da arbitrabilidade de matéria societária ainda é assunto vastamente debatido entre doutrinadores, os quais analisam se as disputas envolvendo a companhia e seus acionistas poderiam ser dirimidas pela via arbitral.<sup>78</sup>

Para Rodrigo Tellechea, os conflitos decorrentes da relação da companhia e seus acionistas abarcariam, como regra, questões patrimoniais e disponíveis, sendo passíveis de serem arbitráveis.<sup>79</sup> Nesse prisma, entende Eduardo Moretti que<sup>80</sup>:

(...) (i) a Lei de Arbitragem define como critérios para arbitrabilidade objetiva a patrimonialidade e a disponibilidade do direito em litígio; (ii) em razão de acentuadas divergências doutrinárias e jurisprudenciais acerca do conceito de disponibilidade, inexistente um marco divisório claro e seguro acerca do que é e do que não é arbitrável; (iii) em regra, os litígios societários são arbitráveis, uma vez que se tratam, segundo a doutrina majoritária, de direitos patrimoniais e disponíveis. (...)

#### 4.1.2. *A arbitrabilidade subjetiva*

Da mesma forma que a arbitrabilidade objetiva, a subjetiva também está disposta no artigo 1º da Lei de Arbitragem, por meio do trecho que dita “as pessoas capazes de contratar poderão

---

<sup>78</sup> MORETTI, Eduardo. **Arbitragem societária e Acesso à Justiça: extensão subjetiva dos efeitos da cláusula compromissória estatutária no âmbito das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3)**. Dissertação (mestrado profissional) – Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Ciências Jurídicas, Programa de Pós-Graduação em Direito, Florianópolis, 2018, p. 31.

<sup>79</sup> TELLECHEA, Rodrigo. Op. cit., p. 338/339.

<sup>80</sup> MORETTI, Eduardo. Op. cit., p. 34.

valer-se da arbitragem”. Assim, ela está intrinsicamente ligada à capacidade das partes de contratar e assumir obrigações.

No que se refere aos incapazes, Joaquim Muniz dissertou que “a maioria da doutrina entende que, como só pode contratar arbitragem quem tenha plena capacidade jurídica, os incapazes não poderiam celebrar convenções arbitrais, mesmo que devidamente representados ou assistidos”.<sup>81</sup>

Entretanto, apesar de o absolutamente incapaz e o relativamente incapaz não poderem configurar como parte em arbitragem, conforme entendimento majoritário da doutrina, cumpre mencionar que, em determinados casos, eles terão capacidade para ser acionistas.

Nesse sentido, de acordo com a Instrução Normativa nº 81 do Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração - DREI, de 10 de junho de 2020:

Pode ser acionista de sociedade anônima, desde que não haja impedimento legal:

(...)

(iii) os relativamente incapazes a certos atos ou à maneira de exercê-los, desde que assistidos;

(iv) os menores de dezesseis anos (absolutamente incapazes de exercer pessoalmente os atos da vida civil), desde que representados;

(...).

Logo, observa-se que a possibilidade de atuação do incapaz em determinado âmbito jurídico deve ser individualmente analisada sob a ótica de cada esfera do Direito, no presente caso, frente à arbitragem e ao Direito Societário, visto que não há uma regra absoluta para sua determinação.

---

<sup>81</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Op. cit., 2019, p. 34.

## 4.2. A cláusula compromissória estatutária

Já é sabido que o artigo 109, §3º, da Lei das S.A. possibilitou o estabelecimento de dispositivo, no estatuto social da companhia, que determine que as disputas decorrentes da relação dos acionistas e da companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários poderão ser dirimidas por meio de arbitragem.

Entretanto, a inserção de tal cláusula em estatutos sociais alimentou debates sobre se o a obrigatoriedade de as partes concordarem com a arbitragem *versus* a não aceitação da introdução da exigência por todos os acionistas da companhia, quando aprovada por maioria em assembleia. Discorre Eduardo Munhoz:<sup>82</sup>

Os conflitos societários, em boa medida, têm caráter coletivo, ou mesmo quando assim não seja, envolvem a pluralidade de pessoas (conflitos multiparte) (...). Essas espécies de ações não se compadecem facilmente com o instituto da arbitragem, que tem como característica fundamental o seu caráter contratual, tendo como pressuposto a anuência expressa da parte com respeito à cláusula compromissória. Por isso, em matéria societária, logo surgiram questões controvertidas quanto à aplicação do instituto.

Com o objetivo de se chegar a um posicionamento quanto às controvérsias acima referidas, caberá no presente capítulo realizar análise sobre a extensão de cláusula compromissória estatutária.

### 4.2.1. A cláusula compromissória em estatutos sociais de companhias abertas

A utilização da arbitragem como método de resolução de conflitos, desde a promulgação da Lei de Arbitragem, se tornou mecanismo reconhecido para deliberação de litígios no âmbito

---

<sup>82</sup> MUNHOZ, Eduardo. **A importância do sistema de solução de conflitos para o direito societário: limites do instituto da arbitragem.** In: YARSHELL, Flávio Luiz e PEREIRA, Guilherme Setoguti J. *Processo societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 88.

privado, visto que promove solução célere perante um tribunal especializado e sem a interferência de órgãos estatais, além de contar com seu caráter sigiloso.

No vasto mercado das sociedades anônimas, a aplicação da arbitragem se tornou sinônimo de atração de investimentos nacionais e estrangeiros, dada a garantia de maior segurança ao ingresso de capitais e possibilidade de competir no mundo globalizado da atualidade.<sup>83</sup>

Dessa forma, levando em conta que a arbitragem é cada vez mais empregada no exterior, todo contrato considerado relevante possui cláusula compromissória. Portanto, é mecanismo essencial para o fluxo de capital estrangeiro no país, no plano do comércio internacional.

O mercado atual engloba alta competitividade e agilidade empresarial, fatores que impossibilitam que uma disputa fique anos para ser resolvida perante o Judiciário. Torna-se evidente, então, que uma empresa que possui por anos litígios entre seus acionistas acabará tendo prejuízos quanto ao seu desenvolvimento, pois haverá a inevitável perda de produtividade.<sup>84</sup>

Nesse sentido, em 2001, a relevância da arbitragem se tornou inegável no mundo das sociedades por ações, quando foi imputado no Capítulo X, Seção II, referente aos Direitos Essenciais dos acionistas, o artigo 109, §3º, da Lei das S.A., o qual possibilitou a inserção de cláusula compromissória nos estatutos sociais das companhias:

O estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar.

---

<sup>83</sup> MARTINS, Pedro Batista. Arbitragem no Direito Societário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, vol. 39, 2013, p. 1.

<sup>84</sup> RANÃ, Líliam. **Arbitragem é essencial para o capital estrangeiro**. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2011-nov-29/arbitragem-essencial-fluxo-capital-estrangeiro-pais#:~:text=%22A%20despeito%20da%20inexist%C3%Aancia%20de,sempre%20registrou%20investimentos%20no%20pa%C3%ADs.&text=Para%20o%20advogado%2C%20esse%20entendimento,no%20plano%20do%20com%C3%A9rcio%20internacional>. Acesso em: 26 out. de 2020.

Essa alternativa, porém, passou a ser regra para as companhias abertas quando os regulamentos dos segmentos especiais de listagem da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) - Novo Mercado, Nível 2 de Governança Corporativa, Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2 -, os quais determinam regras de governança corporativa diferenciadas, impuseram a obrigatoriedade da incorporação de cláusula arbitral nos estatutos sociais, com foro especializado para a solução de questões relativas ao direito empresarial, sobretudo relacionadas ao mercado de capitais e ao Direito Societário.<sup>85</sup>

Nessa seara, divergências ocasionadas entre acionistas, administradores, membros do conselho fiscal e a B3 possuem como exigência a sua resolução por meio da arbitragem, assim como disposto no regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.<sup>86</sup>

#### *4.2.2. Os sujeitos à extensão da cláusula compromissória estatutária*

No que se refere aos sujeitos que a cláusulas arbitrais presentes em estatutos sociais atingem, formaram-se diversos debates quando se analisou os casos de acionistas que (i) ingressaram na companhia posteriormente à instauração da cláusula; (ii) se abstiveram da votação em assembleia de deliberação da matéria; (iii) se ausentaram da assembleia de deliberação da matéria; ou (iv) votaram contra a instituição de cláusula compromissória no estatuto social da companhia.

---

<sup>85</sup> B3. **Segmentos de Listagem**. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/). Acesso em: 20 out. de 2020.

CÂMARA DO MERCADO. **Sobre a Câmara**. Disponível em: <https://www.camaradomercado.com.br/pt-br/sobre-a-camara.html>. Acesso em: 20 out. de 2020.

“A Câmara atua na administração de procedimentos arbitrais originários de conflitos surgidos no âmbito das companhias comprometidas com a adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa e transparência, cujas ações são listadas na B3, bem como em outros litígios entre pessoas físicas e jurídicas, desde que sejam referentes a direito empresarial”.

<sup>86</sup> COMITÊ BRASILEIRO DE ARBITRAGEM. **Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado**. Disponível em: <http://cbar.org.br/site/wp-content/uploads/2018/04/regulamento-da-camara-de-arbitragem-do-mercado.pdf>. Acesso em: 26 out. de 2020.

A partir desse momento, a fim de elucidar essas controvérsias, cabe analisar a problemática da chamada arbitrabilidade subjetiva, conforme já definido no item 4.1.2, “aquela em que a susceptibilidade de submissão de um litígio a arbitragem depende da capacidade das partes”.<sup>87</sup>

Ao trazer essa definição para o mundo societário, e para fins desta monografia, a arbitrabilidade subjetiva estará estritamente ligada à ideia de vinculação de todos os acionistas à cláusula compromissória estatutária.

Assim sendo, essa arbitrabilidade possui relevância para a presente pesquisa quando da análise do alcance da cláusula arbitral frente aos acionistas que não concordaram expressamente com ela, conforme acima referido – acionistas (i) futuros; (ii) ausentes na deliberação; (iii) que se abstiveram na deliberação; ou (iv) que votaram contra inserção da cláusula.

De um lado, autores como Modesto Carvalhosa<sup>88</sup> defendiam que apenas os acionistas que concordaram expressamente com a cláusula compromissória poderiam estar obrigados a ela, em vista do princípio do livre acesso ao Poder Judiciário, nos termos do artigo 109, parágrafo 2º, da Lei das S.A.<sup>89</sup> Nesse sentido, o artigo 109, parágrafo 3º, da Lei das S.A. não poderia ser uma obrigação, visto que confrontaria diretamente o parágrafo segundo referido.

Por esse ponto de vista, a vinculação dos acionistas à cláusula compromissória apenas poderia ser concretizada caso houvesse sua expressa concordância, nos termos do artigo 4º, §2º, da Lei de Arbitragem. Esse dispositivo afirma que, nos contratos de adesão, a cláusula compromissória só terá eficácia se o aderente tomar a iniciativa de instituir a arbitragem ou

---

<sup>87</sup> BARROCAS, Manuel Pereira. **Manual de Arbitragem**. Coimbra: Almedina, 2010, p. 215.

<sup>88</sup> CARVALHOSA, Modesto de Souza Barros. **Oferta pública de aquisição de ações**. Rio de Janeiro, IBMEC, 1979, p. 352 e 353.

<sup>89</sup> Art. 109. §2º Os meios, processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos não podem ser elididos pelo estatuto ou pela assembleia-geral.

concordar, expressamente, com a sua instituição, desde que por escrito em documento anexo ou em negrito, com a assinatura ou visto especialmente para essa cláusula.

Por outro lado, doutrinadores como Pedro Batista Martins e, se cabe dizer, a maior parte da doutrina brasileira<sup>90</sup>, argumentavam no sentido de que a cláusula arbitral obriga a todos os acionistas, desde que respeitado o quórum legal para sua imposição.

Nos termos do artigo 136 da Lei das S.A., tal quórum será a aprovação dos acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto para sua deliberação.<sup>91</sup> Nessa perspectiva, se posicionou o autor<sup>92</sup>:

Sem maiores delongas, dispensável para a validade e eficácia da cláusula compromissória estatutária seja a deliberação assemblear aprovada por unanimidade dos acionistas. (...) Se de um lado a solução por arbitragem pauta-se, a rigor, na livre manifestação da vontade, de outro o princípio majoritário é da essência das S.A.(...) Não bastasse, diga-se também que a deliberação por maioria não resulta na perda de um direito do acionista vencido, ausente ou que se absteve. O plano jurídico em que o acionista ou o seu voto se insere numa deliberação assemblear não é o da renúncia, e sim o da sujeição. (...) Destarte, ao ingressar no quadro acionário da sociedade, o sócio manifesta, livremente, a intenção e disposição jurídica de se sujeitar ao voto majoritário, inclusive, por certo, quando da inclusão de cláusula de arbitragem no estatuto social da S.A.

A fim de não restar dúvidas sobre a quem poderia ser aplicada a cláusula compromissória, foi promulgada a Lei nº 13.129, de 26 de maio de 2015, com o objetivo de alastrar o âmbito de aplicação da arbitragem (“Lei de Arbitragem Alterada”), a qual, em seu artigo 136-A, estabeleceu que a aprovação da inserção de convenção de arbitragem no estatuto social obriga a todos os acionistas, assegurado ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia mediante o reembolso do valor de suas ações, ressalvadas as hipóteses presentes no parágrafo 2º<sup>93</sup>.

---

<sup>90</sup> FRANZONI, Diego. Op. cit., p. 58

<sup>91</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Op. cit., 2019, p. 37/38.

<sup>92</sup> MARTINS, Pedro Batista. **Arbitragem no Direito Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

<sup>93</sup> Art. 136-A. A aprovação da inserção de convenção de arbitragem no estatuto social, observado o quorum do art. 136, obriga a todos os acionistas, assegurado ao acionista dissidente o direito de retirar-se da companhia mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 45.

§2º O direito de retirada previsto no caput não será aplicável:



#### **4.3. A arbitragem como mecanismo de resolução de conflitos para acionistas minoritários**

Dando continuidade ao próximo ponto desse assunto, ao adentrar na esfera dos benefícios da arbitragem para os acionistas da companhia, faz-se mister a reflexão acerca dos acionistas minoritários.

Já é bem sabido que o sistema brasileiro dispõe de diversos mecanismos de proteção a esses últimos contra possíveis abusos de acionistas controladores, entretanto, ao tratar da utilização da arbitragem, deve-se ter um olhar mais cuidadoso quanto ao pequeno investidor em companhias abertas.

Convém questionar, portanto, se o emprego da arbitragem não caminhará justamente em direção oposta a esses diversos instrumentos de proteção aos minoritários em companhias abertas. Ao analisar mais friamente o instituto da arbitragem, é possível observar que (i) em primeiro lugar, os elevados custos de uma arbitragem são, em grande parte dos casos, inacessíveis para um acionista minoritário; e (ii) em segundo lugar, há a presença de interesses “políticos” envolvidos no meio societário quando da contratação de árbitros para solução de conflitos entre majoritários e minoritários.

Quanto ao primeiro ponto, assim como já mencionado, apesar de a arbitragem se mostrar mais célere do que o processo judicial, o custo dela, como consequência, é consideravelmente mais

---

I - caso a inclusão da convenção de arbitragem no estatuto social represente condição para que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação em segmento de listagem de bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado que exija dispersão acionária mínima de 25% (vinte e cinco por cento) das ações de cada espécie ou classe;

II - caso a inclusão da convenção de arbitragem seja efetuada no estatuto social de companhia aberta cujas ações sejam dotadas de liquidez e dispersão no mercado, nos termos das alíneas “a” e “b” do inciso II do art. 137 desta Lei.

alto do que o de um procedimento perante o Judiciário<sup>94</sup>. Cumpre refletir, portanto, se a obrigação à utilização desse instituto seria maneira justa de solucionar conflitos entre os acionistas.

No que diz respeito ao segundo tópico, fato é que os poucos árbitros são especializados em matéria societária e esses se encontram, com relação aos acionistas controladores, diante de possíveis clientes para futuros litígios, diferentemente do olhar que possuem quanto aos minoritários.

Seria ilusão acreditar que um profissional renomado da área societária – nesse caso, o árbitro – não possuiria qualquer aproximação com acionistas majoritários, quais sejam as grandes corporações. Nesse prisma, o argumento aqui em questão não objetiva questionar a integridade dos árbitros, mas sim trazer a percepção quanto ao desequilíbrio entre minoritários e controladores frente aos seus julgadores.<sup>95</sup>

Sob essa ótica, afirma Diego Franzoni<sup>96</sup>:

(...) Mas, na prática, cogita-se que os árbitros poderiam favorecer ou prejudicar o mínimo possível a parte com maior poderio econômico. Afinal, seria uma tendência humana procurar não desagradar um sujeito com o qual se tem maior probabilidade de ter relacionamentos futuros. Num conflito entre uma grande sociedade e um minoritário, a tendência seria favorecer a sociedade, até mesmo para garantir indicações futuras em outras arbitragens.

Nessa perspectiva, as obrigações de regulamentos da B3 quanto à utilização de arbitragem para dirimir eventuais conflitos podem ocasionar situação desfavorável aos acionistas minoritários,

---

<sup>94</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. **Profissionais da arbitragem precisam discutir os altos custos da prática**. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2015-dez-24/joaquim-muniz-preciso-discutir-altos-custos-arbitragem>. Acesso em: 22 out. de 2020.

<sup>95</sup> ROCHA, João Luiz Coelho da. **Arbitragem Societária**. Disponível em: <https://migalhas.uol.com.br/depeso/225501/arbitragem-societaria>. Acesso em: 22 out. de 2020.

<sup>96</sup> FRANZONI, Diego. Op. cit., 2015, p. 29.

visto que, em diversos casos, o propósito dos acionistas controladores é o de desestimular o ativismo judicial da contraparte.

O caráter sigiloso da arbitragem, portanto, que lhe é característico, pode servir de mecanismo de maquiagem de condutas abusivas. Considerando isso, a publicidade de decisão judicial pode ser positiva ao desestimular abusos quando do proferimento de sentença arbitral sigilosa.<sup>97</sup>

Assim sendo, ao buscar formas alternativas ao Judiciário, cria-se um desencorajamento à procura pela resolução de um conflito pelos minoritários, abrindo espaço para abusos cometidos por acionistas controladores.

Mais uma vez, ressalta-se o que o que se põe em questionamento aqui não é a relevância do instituto da arbitragem, já é bem sabido que ela é ferramenta essencial para a resolução de conflitos no âmbito privado. Contudo, é necessário reconhecer a necessidade da adequação desse mecanismo para que os minoritários e controladores tenham as mesmas oportunidades.

---

<sup>97</sup> AMARAL, José Romeu Garcia do. Novas regras de arbitragem em S.A. podem prejudicar os minoritários. **Conjur.** 12 de agosto de 2015. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2015-ago-12/jose-amaral-novas-regras-arbitragem-sa-podem-armadilhas>. Acesso em: 21 out. de 2020.

## 5. A CONFIDENCIALIDADE DA ARBITRAGEM EM COMPANHIAS ABERTAS: UMA ANÁLISE PERANTE O PRINCÍPIO DO *FULL DISCLOSURE*

Nos termos do artigo 157, §4º, da Lei das S.A., os administradores de companhia aberta devem divulgar ao mercado todas as informações que poderiam influir na decisão de investidores de comprar ou vender valores mobiliários por ela emitidos.<sup>98</sup>

Considerando tal dispositivo, questionamentos acerca da confidencialidade de procedimentos arbitrais no âmbito de companhias abertas tomam lugar, cabendo dissertar sobre quais seriam os limites de tal sigilo.

### 5.1. O princípio do *full disclosure*

O princípio do *full disclosure* surgiu no mercado brasileiro com o objetivo de assegurar aos investidores, nas palavras de Pablo Renteria, “informações corretas, claras e completas para que possam, por conta própria, tomar a sua decisão de investimento de forma informada, assumindo conscientemente os riscos daí decorrentes”.<sup>99</sup>

Nesse sentido, busca-se por meio desse princípio a transparência quanto a todas as decisões de companhias abertas que possam impactar o mercado. Observa-se que a Instrução Normativa da CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002 (“ICVM 358”), é a responsável por regular a divulgação e o

---

<sup>98</sup> Art. 157. §4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

<sup>99</sup> RENTERIA, Pablo. **O mercado de valores mobiliários e o princípio do full and fair disclosure**. Disponível em: <http://ibdcont.org.br/2020/02/17/o-mercado-de-valores-mobiliarios-e-o-principio-do-full-and-fair-disclosure/>. Acesso em: 30 abr. de 2021.

uso de informações, de forma geral, de companhias abertas, estabelecendo critérios e regras específicos a serem seguidos.<sup>100</sup>

Discorre Rubens Requião sobre o *disclosure*:<sup>101</sup>

Trata-se do dever de revelar certas situações e negócios em que a companhia e os administradores estão empenhados, e que podem influir no mercado, no que se refere aos valores mobiliários por ela emitidos. A *disclosure* constitui, pois, um conjunto de regras que visam a proteger a lisura e a respeitabilidade do mercado de capitais. Não se refere propriamente à informação sobre os negócios inerentes à realização do objeto social, pois esses integram e são protegidos pelos princípios do sigilo profissional da empresa, mas diz respeito a tudo aquilo que possa influir na cotação dos valores mobiliários (ações, debêntures etc.) emitidos pela companhia, e que são objeto de operações do mercado.

Percebe-se, assim, que o referido princípio é mecanismo fundamental no contexto das sociedades por ações, objetivando a importação de mais transparência ao mercado de capitais. Esse dever é atribuído ao Diretor de Relações com Investidores - DRI de cada companhia, que poderá ser responsabilizado em caso de sua inobservância<sup>102</sup>, assim como ocorre com o controlador.<sup>103</sup>

## 5.2. A confidencialidade da arbitragem x o *full disclosure*

Conforme tratado no item 3.3, a confidencialidade se caracteriza, de forma ampla, como ponto positivo frente ao sistema judiciário brasileiro, em vista do sigilo garantido ao longo da resolução do litígio entre as partes.

---

<sup>100</sup> Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado.

<sup>101</sup> REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. Vol. 2. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 213/214.

<sup>102</sup> DOURADO, Maurício Cutódio. Questões estratégicas das companhias e o dever de divulgação de fato relevante. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 78, 2017, p. 15/45.

<sup>103</sup> FRANZONI, Diego. Op. cit., 2015, p. 145.

Entretanto, fato é que existem desafios ao impor tal restrição de comunicação em casos de companhias abertas, em vista do dever que elas possuem de divulgação de informações. Questiona-se, portanto, se poderia haver exceções à confidencialidade acordada entre as partes.

Por um lado, a divulgação de informações coíbe atos que poderiam provocar quaisquer tipos de assimetria, nas palavras de Érica Gorga:<sup>104</sup>

A arbitragem, originalmente concebida como alternativa ao Judiciário, apesar de suas outras vantagens, revelou-se, neste ponto, um retrocesso, em face dos diversos escândalos já ocorridos no mercado de capitais brasileiro e da confidencialidade dos procedimentos arbitrais com consequente severa assimetria de informações e criação de incentivos perversos aos participantes do mercado.

Somado a tal entendimento, menciona Diego Franzoni que a divulgação de informações ao mercado sobre o procedimento arbitral em curso deve ser priorizada frente à confidencialidade, nos seguintes termos:<sup>105</sup>

Concluimos que a confidencialidade deve ser afastada na arbitragem societária praticada no âmbito de sociedades abertas, de modo a se permitir que sejam divulgadas informações relevantes ao mercado. Aliás, tais informações devem ser divulgadas pela própria sociedade, que em grande parte das vezes estará envolvida no litígio na condição de parte. Caberá à administração prover o mercado com todas as informações relevantes a respeito do processo arbitral que possam influir no movimento de compra e venda de ações e outros títulos mobiliários emitidos pela companhia. O controlador também poderá ser responsabilizado caso tal *disclosure* deixe de ser praticado.

Sob o ponto de vista contrário, Arnaldo Wald entende que a divulgação ao mercado de qualquer informação sobre um possível procedimento arbitral já causaria oscilações no mercado: “a simples propositura de uma ação judicial pode afetar a cotação das ações da empresa na Bolsa

---

<sup>104</sup> GORGA, Érica. Arbitragem, governança corporativa e retrocesso no mercado de capitais brasileiro. **Revista de Direito Empresarial**, ano 2, n. 1, jan./fev. 2014, p. 127/128.

<sup>105</sup> FRANZONI, Diego. Op. cit., 2015. p. 145.

e que, durante todo o período no qual corre o processo, podem ocorrer repercussões negativas no balanço da companhia”.<sup>106</sup>

Nessa mesma linha, José Fichtner, Sergio Mannheimer e André Monteiro, por meio da análise de decisão no Processo Administrativo CVM RJ 2008/0713<sup>107</sup>, entendem que as informações relativas a procedimento arbitral somente devem ser divulgadas quando consoantes aos requisitos impostos pela ICVM 358. Assim, eles explicam:<sup>108</sup>

Dessa forma, as informações, os documentos, as provas e as decisões da arbitragem que não se enquadrem na definição de atos ou fatos relevantes não precisam ser divulgadas, tudo em respeito ao dever de confidencialidade da arbitragem. Apenas no caso de incidência da Instrução CVM 358/2002 é que esses dados precisam ser divulgados aos acionistas e levados ao conhecimento do mercado, em razão do respeito ao direito essencial de fiscalização e ao princípio da publicidade da atividade das companhias abertas.

Considerando o exposto acima, torna-se evidente que há contraposição doutrinária no que se refere à divulgação ou não de informações quando da instalação de procedimento arbitral: de um lado há aqueles que defendem a divulgação completa de informações e, por outro lado, os que acreditam ser necessário publicar apenas o estritamente necessário exigido pela norma regulamentadora.

De acordo com o capítulo 4 da presente pesquisa, a utilização da arbitragem em companhias abertas, quando em decorrência de conflito entre minoritários e majoritários, já automaticamente promove a desvantagem por parte do primeiro na resolução da lide.

---

<sup>106</sup> WALD, Arnaldo. A arbitrabilidade dos conflitos societários: considerações preliminares. **Revista de Arbitragem e Mediação**, ano 4, n. 12, jan./mar.2007, p. 25.

<sup>107</sup> Processo Administrativo CVM RJ 2008/0713, rel. Otavio Yazbek, j. 09.02.2010.

<sup>108</sup> FICHTNER, José Antonio; MANNHEIMER, Sergio Nelson; MONTEIRO, André Luís. A confidencialidade na arbitragem: regra geral e exceções. **Revista de Direito Privado**, vol. 49, 2012, p. 227/285.

Pois então, indaga-se se a divulgação de todas as etapas arbitrais não seria mais um possível mecanismo a ser colocado em prática em prol dos minoritários. Por óbvio, ao tornar os dados de uma arbitragem públicos, menos chances haverá de ser proferida decisão parcial para uma das partes.

Tal entendimento não deve ser sinônimo, entretanto, de publicar quaisquer elementos sem nenhum tipo de avaliação sobre o seu impacto à companhia. Sobre esse aspecto, Diego Franzoni pontuou:

(...) Isso evidentemente não significa que se deve chamar terceiros para participar do litígio, mas sim que as informações relevantes a seu respeito não deverão ficar restritas às partes, aos árbitros e demais participantes do processo arbitral, nem tampouco aos próprios acionistas da companhia.

Tampouco, essa conclusão implica a divulgação sem critérios de quaisquer dados revelados no processo arbitral, especialmente daqueles atinentes ao segredo comercial ou industrial da empresa ou a questões de foro íntimo de pessoas físicas participantes.<sup>109</sup>

Assim sendo, concebe-se que o *full disclosure* deve ser priorizado frente ao sigilo arbitral, devendo-se observar, porém, a razoabilidade quando da divulgação de informações, nas palavras de Daniel de Andrade Lévy, “com base nos prejuízos que ela causaria para as partes, somada à sua inutilidade para o suposto destinatário”.<sup>110</sup>

---

<sup>109</sup> FRANZONI, Diego. Op. cit., 2015, p. 145.

<sup>110</sup> LÉVY, Daniel de Andrade. Aspectos Polêmicos da Arbitragem no Mercado de Capitais. **Revista Brasileira de Arbitragem**, ano 7, n. 27, jul./ago. 2010, p. 36.



## CONCLUSÃO

Ao unir o instituto da arbitragem com a matéria societária, observou-se que a esfera arbitral corre, atualmente, junto às grandes corporações, por meio de obrigação imposta pela B3 de inserção de cláusula compromissória estatutária nos segmentos de alta governança corporativa. Esse instrumento permite maior celeridade e segurança na resolução de litígios advindos de matéria societária, o que promove a atração de investimentos nacionais e estrangeiros.

No que se refere a quem se submete à referida cláusula, tem-se que, desde a promulgação do artigo 136-A da Lei de Arbitragem Alterada, foi estabelecido que a aprovação da inserção de cláusula de arbitragem no estatuto social, que tenha sido adotada por quórum legal de deliberação, vinculará todos os acionistas.

Nessa seara, são abarcados os acionistas (i) que ainda entrarão na companhia; (ii) ausentes na deliberação; (iii) que se abstiveram na deliberação; ou (iv) que se demonstraram contra a cláusula no momento da deliberação.

Justa é tal medida ao considerar que, quando um acionista decide adquirir participação em uma companhia, por meio de sua livre manifestação de vontade, ele conscientemente se dispõe ao princípio basilar das sociedades por ações, qual seja a sujeição ao voto majoritário em assembleias gerais. Nesse sentido, quando é decretada providência que um acionista discorda, não se deve pensar como uma renúncia a um direito, e sim como uma sujeição às deliberações assembleares.

A partir da análise do instituto da arbitragem e da obrigatoriedade de sua utilização como método de solução de conflitos em companhias abertas, questiona-se, em um momento seguinte, se, apesar de tal imposição, ele seria uma ferramenta justa no que diz respeito aos acionistas minoritários. Isso porque devem ser considerados os elevados custos de uma arbitragem e a relação entre árbitros de matéria societária e acionistas de grandes corporações.

Ao tratar sobre o primeiro tópico, observa-se que acionistas minoritários dificilmente conseguiriam arcar com os altos custos de uma arbitragem, o que tornaria irrazoável a obrigação desses acionistas recorrerem a esse único mecanismo.

No que está relacionado ao segundo ponto, é facilmente perceptível que os grandes nomes da arbitragem societária terão “laços” com os acionistas majoritários de renomadas companhias, sendo esses possíveis futuros clientes. Assim, mais uma vez, os acionistas minoritários estariam em desvantagem diante da presença de litígios.

Junto a esse desafio, esta monografia analisou também o princípio do *full disclosure*, que possui como propósito a divulgação por companhias abertas de informações que possam ser relevantes para a tomada de decisões de investidores.

Observou-se que ainda não é pacificado pela doutrina se tal compartilhamento de informações deve ocorrer quando da instauração de procedimento arbitral em companhia aberta. Isso em razão de, por um lado alguns acreditarem que a confidencialidade deve ser afastada frente ao *full disclosure* e, por outro, alguns defenderem que só deveriam ser divulgadas informações demandadas por normas legais.

Viu-se necessário ponderar que a publicação de informações relativas ao procedimento arbitral permite maior transparência, em vista de seu caráter público, e assim, diminui o risco de parcialidades por parte dos árbitros quando da prolação de sentença.

Nessa medida, como acima referido, considerando que os acionistas minoritários já possuem desvantagens quando são partes em litígios contra acionistas majoritários, a retenção de informações sobre o procedimento arbitral abriria mais janelas para iniquidades.

Destaca-se, porém, que deve ser utilizada a razoabilidade quando da divulgação de informações, baseando-se no prejuízo que pode gerar à companhia e a relevância ao mercado do material a ser divulgado.

Logo, apesar de a arbitragem ser mecanismo consagrado, busca-se promover a reflexão sobre os desafios que ela encontra no âmbito das companhias abertas. Dessa forma, considerando que o legislador e a B3 estabeleceram a arbitragem no mundo das sociedades por ações, caberia agora, por parte desses, uma análise sobre como torná-la mais justa e apropriada para todos os envolvidos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AÇÕES ordinárias e preferenciais: diferenças e rentabilidade de cada. **XP Investimentos**. 10 de dezembro de 2019. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/acoes-ordinarias/#:~:text=A%C3%A7%C3%B5es%20ordin%C3%A1rias%20garantem%20poder%20de,momento%20do%20pagamento%20de%20dividendos>. Acesso em: 30 abr. de 2021.

ALVARENGA, H. A. F. **Princípios do Direito Societário**. Tese (Doutorado em Direito) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2016.

AMARAL, José Romeu Garcia do. Novas regras de arbitragem em S.A. podem prejudicar os minoritários. **Conjur**. 12 de agosto de 2015. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2015-ago-12/jose-amaral-novas-regras-arbitragem-sa-podem-armadilhas>. Acesso em: 21 out. de 2020.

ARAUJO, Cassiano Silva; SOARES, Hebner Peres; RANGEL, Tauã Lima Verdan. Arbitragem e acesso à justiça: primeiras reflexões. Disponível em: <https://ambitojuridico.com.br/cadernos/direito-processual-civil/arbitragem-e-acesso-a-justica-primeiras-reflexoes/>. Acesso em: 26 abr. de 2021.

B3. **Segmentos de Listagem**. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/). Acesso em: 20 out. de 2020.

BAPTISTA, Luiz Olavo. **Cláusula Compromissória e Compromisso**. Doutrinas Essenciais Obrigações e Contratos. Vol. 6. 2011.

BARBOSA, Marcelo. **Direito das companhias**. 2 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

BARROCAS, Manuel Pereira. **Manual de Arbitragem**. Coimbra: Almedina, 2010.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **O que é a CVM?** Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/servidores/estagio/2-materia-cvm-e-o-mercado-de-capitais>. Acesso em: 17 abr. de 2021.

\_\_\_\_\_. Superior Tribunal de Justiça. **Princípio do juiz natural, uma garantia de imparcialidade**. Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/portalp/Paginas/Comunicacao/Noticias/Principio-do-juiz-natural--uma-garantia-de-imparcialidade.aspx#:~:text=Segundo%20a%20doutrina%2C%20o%20princ%C3%ADpio,exce%C3%A7%C3%A3o%20constitu%C3%ADdos%20ap%C3%B3s%20os%20fatos>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

BRETAS, Valéria. **Quanto tempo a Justiça do Brasil leva para julgar um processo?** Disponível em: <https://exame.com/brasil/quanto-tempo-a-justica-do-brasil-leva-para-julgar-um-processo/>. Acesso em: 30 abr. de 2021.

CAHALI, Francisco José. **Curso de arbitragem**. 5 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

CÂMARA DO MERCADO. **Sobre a Câmara**. Disponível em: <https://www.camaradomercado.com.br/pt-br/sobre-a-camara.html>. Acesso em: 20 out. de 2020.

CAMINHA, Uinie. Valores mobiliários. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes, GONZAGA, Alvaro de Azevedo; FREIRE, André Luiz (Coords.). **Tomo: Direito Comercial**. 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/216/edicao-1/valores-mobiliarios>. Acesso em: 17 abr. de 2021.

CARMONA, Carlos Alberto. **A Arbitragem no Brasil: em busca de uma nova lei**. Doutrinas Essenciais Arbitragem e Mediação, vol. 1, 2014.

\_\_\_\_\_. **Arbitragem e processo – Um comentário à Lei 9.307/96**. 3 ed. São Paulo: Atlas. 2009.

\_\_\_\_\_. **Arbitragem e processo: um comentário à Lei nº 9.307/96**. São Paulo: Atlas, 2012.

CARVALHOSA, Modesto de Souza Barros. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Vol. 2. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2001.

\_\_\_\_\_. **Oferta pública de aquisição de ações**. Rio de Janeiro, IBMEC, 1979.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Tratado de direito comercial: relações societárias e mercado de capitais**. São Paulo. Saraiva. 2015.

COMITÊ BRASILEIRO DE ARBITRAGEM. **Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado**. Disponível em: <http://cbar.org.br/site/wp-content/uploads/2018/04/regulamento-da-camara-de-arbitragem-do-mercado.pdf>. Acesso em: 26 out. de 2020.

DEBÊNTURE: o que é, como funciona, vantagens e como investir”. **BTG Pactual Digital**. 26 abr. de 2021. Disponível em: <https://www.btgactualdigital.com/blog/investimentos/debenture-o-que-e-como-funciona-vantagens-e-como-investir>. Acesso em: 19 abr. de 2021.

DOURADO, Maurício Cutódio. Questões estratégicas das companhias e o dever de divulgação de fato relevante. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, vol. 78, 2017.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S.A. Comentada**, Volume II, Arts. 80 a 137. São Paulo: Quartier Latin. 2015.

EIZIRIK, Nelson. **Temas de Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

EXPOSIÇÃO de Motivos nº 196, de 24 de junho de 1976, do Ministério da Fazenda. **Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis-decretos/anexos/em196-lei6404.pdf>. Acesso em: 17 abr. de 2021.

FICHTNER, José Antonio; MANNHEIMER, Sergio Nelson; MONTEIRO, André Luís. A confidencialidade na arbitragem: regra geral e exceções. **Revista de Direito Privado**, vol. 49, 2012.

FONSECA, Rodrigo Garcia da. Reflexões Sobre a Sentença Arbitral. **Revista de Arbitragem e Mediação**. vol. 6, 2005.

FRANZONI, Diego. **Arbitragem societária**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

\_\_\_\_\_. **Arbitragem Societária: Fundamentos para uma Possível Regulação**. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2015.

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS. **Biblioteca Virtual**. Disponível em: [http://ead2.fgv.br/l5/centro\\_rec/pag/verbetes/direito\\_patrimonial\\_disponivel.htm](http://ead2.fgv.br/l5/centro_rec/pag/verbetes/direito_patrimonial_disponivel.htm). Acesso em: 27 abr. de 2021.

GORGA, Érica. Arbitragem, governança corporativa e retrocesso no mercado de capitais brasileiro. **Revista de Direito Empresarial**, ano 2, n. 1, jan./fev. 2014.

INSTITUTO DE MEDIAÇÃO E ARBITRAGEM. **Arbitragem**. Disponível em: <http://www.imapr.com.br/arbitragem/#:~:text=ESPECIALIDADE%3A%20os%20%C3%A1rbitros%20s%C3%A3o%20profissionais,arbitrais%20mais%20objetivas%20e%20precisas.&text=S%C3%A3o%20pessoas%20escolhidas%20pelas%20partes,mesma%20for%C3%A7a%20das%20senten%C3%A7as%20judiciais>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

JERUSSALMY, Esther. **Advogada diz que alteração na Lei das S/A fortalece sócio minoritário**. Disponível em: [https://www.conjur.com.br/2002-fev-18/alteracao\\_legislacao\\_fortalece\\_socio\\_minoritario#:~:text=A%20nova%20lei%20faculta%20que,voto%20restrito%20representativas%20de%2C%20no](https://www.conjur.com.br/2002-fev-18/alteracao_legislacao_fortalece_socio_minoritario#:~:text=A%20nova%20lei%20faculta%20que,voto%20restrito%20representativas%20de%2C%20no). Acesso em: 30 abr. de 2021.

LEÃO JÚNIOR, Teófilo Marcelo de Arêa. **Sanção e coação: a organização da sanção e o papel do Estado**. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/3117/sancao-e-coacao-a-organizacao-da-sancao-e-o-papel-do-estado#:~:text=A%20coa%C3%A7%C3%A3o%20da%20norma%20legal,representada%20pela%20espada%20em%20a%C3%A7%C3%A3o>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

LÉVY, Daniel de Andrade. Aspectos Polêmicos da Arbitragem no Mercado de Capitais. **Revista Brasileira de Arbitragem**, ano 7, n. 27, jul./ago. 2010.

LOBO, Carlos Augusto da Silveira; LEPORACE, Guilherme. Cumprimento e impugnação da sentença arbitral no Poder Judiciário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, vol. 30, 2011.

LOPES, Fátima Cristina. O art. 515, §3.º, do CPC e o duplo grau de jurisdição. **Revista de Processo**, vol. 170, 2009.

LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas**. Comentários à Lei (arts. 1º a 120). Vol 1. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

MARTINS, Fran. **Direito Societário: Estudos e Pareceres**. Rio de Janeiro: Forense, 1984.

MARTINS, Pedro Batista. **Arbitragem no Direito Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

\_\_\_\_\_. Arbitragem no Direito Societário. **Revista de Arbitragem e Mediação**, vol. 39, 2013.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. O conceito de valor mobiliário. **Revista De Administração De Empresas**, n. 2, 2013.

MELO, Thiago da Costa Cartaxo Melo. **Judiciário X arbitragem: vantagens e desvantagens**. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/60380/judiciario-x-arbitragem-vantagens-e-desvantagens>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

MONTEIRO, Wellysson Rodrigo Souza. **A arbitragem como alternativa de solução para a morosidade e o abarrotamento de processos no sistema judiciário brasileiro**. Disponível em: <https://rodrigossouza001.jusbrasil.com.br/artigos/466470522/a-arbitragem-como-alternativa-de-solucao-para-a-morosidade-e-o-abarrotamento-de-processos-no-sistema-judiciario-brasileiro#:~:text=A%20arbitragem%20pode%20se%20revelar,o%20di%C3%A1logo%20e%20a%20solidariedade>. Acesso em: 26 abr. de 2021.

MORETTI, Eduardo. **Arbitragem societária e Acesso à Justiça: extensão subjetiva dos efeitos da cláusula compromissória estatutária no âmbito das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3)**. Dissertação (mestrado profissional) – Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Ciências Jurídicas, Programa de Pós-Graduação em Direito, Florianópolis, 2018.

MUNHOZ, Eduardo. **A importância do sistema de solução de conflitos para o direito societário: limites do instituto da arbitragem**. In: YARSHELL, Flávio Luiz e PEREIRA, Guilherme Setoguti J. **Processo societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

MUNIZ, Joaquim de Paiva. **Curso Básico de Direito Arbitral: Teoria e Prática**. 5 ed. Curitiba: Juruá, 2019.

\_\_\_\_\_. **Profissionais da arbitragem precisam discutir os altos custos da prática**. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2015-dez-24/joaquim-muniz-preciso-discutir-altos-custos-arbitragem>. Acesso em: 22 out. de 2020.

NERY JUNIOR, Nelson. **Convenção De Arbitragem e Compromisso Arbitral - Aplicabilidade do Princípio Kompetenz-Kompetenz**. **Soluções Práticas de Direito**, vol. 5, 2014.

“O QUE são ações?”. **XP Investimentos**. Disponível em: <https://www.xpi.com.br/investimentos/acoes/o-que-sao-acoes/>. Acesso em: 19 abr. de 2021.

PAGLIARINI, Alexandre Coutinho. Contraditório e ampla defesa: Direitos Humanos e principais garantias processuais. **Revista dos Tribunais**, vol. 784, 2001.

PAVLACK, Ceci.. **O que é a Arbitragem?** Disponível em: <https://www.tjmt.jus.br/noticias/52169#.YHy2EehKjcs>. Acesso em: 18 abr. de 2021.

RANÃ, Lílíam. **Arbitragem é essencial para o capital estrangeiro**. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2011-nov-29/arbitragem-essencial-fluxo-capital-estrangeiro-pais#:~:text=%22A%20despeito%20da%20inexist%C3%Aancia%20de,sempre%20registrou%20investimentos%20no%20pa%C3%ADs.&text=Para%20o%20advogado%2C%20esse%20entendimento,no%20plano%20do%20com%C3%A9rcio%20internacional>. Acesso em: 26 out. de 2020.

RENTERIA, Pablo. **O mercado de valores mobiliários e o princípio do *full and fair disclosure***. Disponível em: <http://ibdcont.org.br/2020/02/17/o-mercado-de-valores-mobiliarios-e-o-principio-do-full-and-fair-disclosure/>. Acesso em: 30 abr. de 2021.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. Vol. 2. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

ROCHA, João Luiz Coelho da. **Arbitragem Societária**. Disponível em: <https://megalhas.uol.com.br/depeso/225501/arbitragem-societaria>. Acesso em: 22 out. de 2020.

SANTOS, Francisco Cláudio de Almeida. As Provas no Procedimento Arbitral. **Revista de Processo**, n. 88, ano 22, out./dez. de 1977.

STERMAN, Maria Silvia Gomes. **O duplo grau de jurisdição – uma reflexão**. Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/download/EPM/Publicacoes/ObrasJuridicas/i%207.pdf?d=636680440128651243>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

TELECHEA, Rodrigo. **Arbitragem nas Sociedades Anônimas: Direitos Individuais e Princípio Majoritário**. São Paulo: Quartier Latin, 2016.

TEODORO, Viviane Rosolia. Princípios da arbitragem: o princípio *Kompetenz-Kompetenz* e suas consequências. **Revista de Arbitragem e Mediação**, vol. 51, 2016.

TRIBUNAL ARBITRAL E MEDIAÇÃO DE MARINGÁ. **Vantagens e desvantagens do instituto da arbitragem no Brasil**. Disponível em: <https://tjaemmaringa.jusbrasil.com.br/artigos/858793688/vantagens-e-desvantagens-do-instituto-da-arbitragem-no-brasil>. Acesso em: 27 abr. de 2021.

VICENTE, Fabrizio Matteucci. **Arbitragem e nulidades: uma proposta de sistematização**. Dissertação (doutorado em direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.



VOLPONI, Plínio Ribeiro. **Direito dos Acionistas Minoritários**. Disponível em: <https://migalhas.uol.com.br/depeso/10411/direitos-dos-acionistas-minoritarios>. Acesso em: 21 out. de 2020.

WALD, Arnoldo. A arbitrabilidade dos conflitos societários: considerações preliminares. **Revista de Arbitragem e Mediação**, ano 4, n. 12, jan./mar.2007.